

LA LIQUIDITÉ DANS LES BANQUES

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 13 Juin 1934, à 14 heures

PAR

François RADOT

Président : M. PIROU,

Professeur

Suffragants {

MM. OUALID,
MAUNIER.

{ *Professeurs*

LIBRAIRIE
DU

RECUEIL SIREY

(Société anonyme)

22, Rue Soufflot, PARIS (V°)

1934



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550222_0051

LA LIQUIDITÉ
DANS LES BANQUES

**La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**

LA LIQUIDITÉ DANS LES BANQUES

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 13 Juin 1934, à 14 heures

PAR

François RADOT

Président : M. PIROU,

Professeur

Suffragants {

MM. OUALID,
MAUNIER.

{ *Professeurs*

LIBRAIRIE
DU

RECUEIL SIREY

(Société anonyme)

22, Rue Soufflot, PARIS (V^e)

1934

UNIVERSITEIT DE BRUXELLES - FACULTÉ DE MÉDECINE

LA LIQUIDITÉ

CHIMIE DES MÉTIERS

PAR M. J. VAN DER WEGH

PROFESSEUR DE CHIMIE INDUSTRIELLE

BRUXELLES 1907



BRUXELLES 1907

PAR M. J. VAN DER WEGH

PROFESSEUR DE CHIMIE INDUSTRIELLE

BRUXELLES 1907

PAR M. J. VAN DER WEGH

PROFESSEUR DE CHIMIE INDUSTRIELLE

BRUXELLES 1907

PAR M. J. VAN DER WEGH

PROFESSEUR DE CHIMIE INDUSTRIELLE

BRUXELLES 1907

PAR M. J. VAN DER WEGH

PROFESSEUR DE CHIMIE INDUSTRIELLE

BRUXELLES 1907

PAR M. J. VAN DER WEGH

PROFESSEUR DE CHIMIE INDUSTRIELLE

INTRODUCTION

La multiplication et la gravité des défaillances bancaires sont parmi les phénomènes les plus impressionnants et les plus caractéristiques des périodes de crise financière.

Les noms du *Crédit Mobilier*, de l'*Union Générale*, du *Comptoir d'Escompte*, en France, ceux d'*Overed Gurney* et de *Baring* en Angleterre, marquent les journées les plus sombres de l'histoire financière de ces deux pays au cours du XIX^e siècle.

Depuis lors, la concentration s'est poursuivie dans le domaine financier aussi bien que dans l'industrie et le commerce. C'est à des dizaines de milliards que s'élèvent aujourd'hui les dépôts dans certaines banques et c'est par centaines de mille qu'il faut compter leurs déposants. Dans beaucoup de pays une demi-douzaine d'établissements de ce genre règnent sur la distribution du crédit à la place et parfois à l'encontre des banques d'émission.

La défaillance de tels organismes n'a pas ses effets limités à la ruine de leurs propriétaires et aux pertes éventuellement infligées aux déposants. Les difficultés d'un établissement restent rarement isolées ; elles suscitent des craintes dans la clientèle de tous les autres et provoquent partout des retraits de dépôts. D'autres

faillites se produisent et le mal fait rapidement tache d'huile.

Ses conséquences peuvent être profondes et ne se bornent pas aux effets défavorables que la disparition de la confiance exerce d'une façon générale sur l'activité économique.

La fermeture de certaines banques et les retraits de dépôts dans les autres constituent par eux-mêmes une contraction du crédit qui peut avoir une influence directe sur le niveau des prix.

Les banques fermées doivent procéder à la liquidation de leur actif. Celles qui sont plus solides, s'étant vu retirer une partie des capitaux sur lesquels elles opéraient, doivent aussi mobiliser certains de leurs placements.

Les unes et les autres rappellent donc à leur tour les crédits qu'elles consentaient à l'industrie, au commerce, à la consommation, ou encore à la spéculation.

Industriels, commerçants, consommateurs ou spéculateurs peuvent alors se trouver contraints de réduire leurs achats, diminuer leurs stocks, ou liquider leur positions, provoquant une dépression des marchés commerciaux ou financiers.

De plus les difficultés bancaires d'un pays, si elles se généralisent, peuvent entraîner, comme nous le verrons des perturbations monétaires.

Si la crise et la contraction du crédit s'étendent à plusieurs pays, le rythme économique mondial pourra en être affecté.



Ce sont là des événements auxquels nous venons d'assister et l'on peut voir dans les difficultés de l'*Oster-*

reichische Credit Anstalt, au début de mai 1931, le déclin de la tourmente financière qui secoua le monde entier au cours des mois suivants et qui paraît responsable de la prolongation et de l'accentuation de la crise cyclique commencée en 1929-1930.

La défaillance de cet établissement, qui dominait l'économie autrichienne, semble avoir eu pour effet de cristalliser les craintes qui se faisaient jour depuis un certain temps au sujet de la structure financière des pays de l'Europe centrale et Balkanique. La fuite des capitaux flottants hors de ces pays, déjà amorcée à la suite du succès du parti Hitlérien aux élections allemandes de septembre 1930, s'accéléra en une véritable panique.

L'Allemagne, en particulier, avait attiré de très importants capitaux de cette nature par les taux d'intérêts élevés qu'elle offrait. Alertés par l'affaire du Credit Anstalt, les prêteurs prirent peur et cherchèrent à se dégager au plus vite. Au mois de juin, ce fut un « run » caractérisé sur l'ensemble du système bancaire allemand.

On évalue à 3,5 milliards de reichsmarks le montant des capitaux retirés par l'étranger de janvier à juillet 1931¹. Les banques ne purent résister à une pareille saignée et le 13 juillet, il fallut leur permettre de suspendre leurs opérations.

Devant la tournure qu'avaient prise les événements et voyant immobilisées en Allemagne des ressources qu'elles avaient pu jusqu'alors considérer à bon droit comme réalisables à court terme, les banques de tous les pays cherchèrent à s'assurer le maximum de disponibilités. Partout l'on s'efforça de rapatrier le plus vite possible les fonds déposés à l'étranger.

1. Cf. Rapport du Comité de Bâle.

La place de *Londres* eut particulièrement à souffrir de cette course à la liquidité ; elle eut à son tour à faire face à des retraits considérables, que l'on évalue à 200 millions de livres sterling.¹

Ici les banques étaient solides ; ce fut la monnaie qui céda. A la suite d'énormes sorties d'or et après avoir épuisé deux crédits s'élevant au total à 130 millions de livres qu'elle avait obtenus en France et aux Etats-Unis, la Banque d'Angleterre dû, le 21 septembre, suspendre la convertibilité de ses billets.

* * *

Cette gigantesque crise financière se produisit en pleine phase descendante du rythme économique ; elle aggrava certainement beaucoup la dépression. Les prix se trouvèrent affectés de trois manières différentes :

1° mesures de déflation prises par le gouvernement allemand pour protéger le mark en comprimant les prix et les salaires en Allemagne ;

2° dépréciation de la monnaie anglaise et des monnaies scandinaves, correspondant à une baisse des prix-or et des salaires-or dans ces pays ;

3° enfin, et surtout, crise générale de confiance entraînant dans tous les pays la stérilisation de masses monétaires considérables, retirées de la circulation par suite de la thésaurisation pratiquée par les particuliers et de la politique de liquidité suivie par les banques.

Les difficultés bancaires de l'Europe centrale et leurs répercussions paraissent donc avoir contribué puissamment à la prolongation de la baisse générale des prix

1. Cf. « *The Economist* » Banking Supplement, mai 1932.

et des cours des valeurs mobilières jusqu'à des niveaux que les rapports entre la production et la consommation ne semblent plus suffir à expliquer.

* * *

La crise bancaire américaine, qui ne se rattache pas directement à la série des catastrophes financières européennes, a eu des conséquences analogues.

Elle existait à l'état chronique depuis 1930 et s'est traduite, de fin janvier 1930 à fin février 1933, par la fermeture de 5.394 banques dont les dépôts s'élevaient au total à \$ 3.457.715.000.

Un pareil prélèvement sur le volume des moyens de paiement en circulation constituait déjà par lui-même une déflation assez sensible qui a sans doute contribué à la chute des prix.

Les difficultés sont passées à l'état aigu à fin février et au début de mars 1933. Bien qu'elles n'aient sans doute pas été le seul facteur déterminant dans l'abandon de l'étalon-or par les Etats-Unis, elles ont certainement une part de responsabilité dans la dépréciation de la devise américaine et par conséquent dans les perturbations qui en ont résulté pour l'équilibre mondial.

* * *

En Europe, en Amérique, dans le monde entier, le rythme économique a subi le contre-coup de difficultés bancaires généralisées.

Quelle est donc la cause du mal ?

Lorsque les banques de dépôts ne peuvent plus rembourser leurs clients, lorsque les banques d'émission ne peuvent plus assurer la convertibilité de leurs billets, c'est, en dernière analyse, parce qu'elles ont commis des

excès dans l'exercice d'une de leurs fonctions principales: la transformation des crédits à vue en crédits à terme.

Le mécanisme de cette transformation est bien connu :

Comptant sur la stabilité relative dont fait preuve en temps normal le montant de leurs dépôts ou de leur circulation de billets, les banques en profitent pour placer à plus ou moins longue échéance une partie des fonds qu'elles se sont engagées à rembourser sur simple demande aux déposants ou aux porteurs de billets.

En réalité, cette stabilité, rien ne la garantit. Qu'il se produise une crise de confiance, qu'une demande exceptionnelle de numéraire se manifeste, soit par suite de l'état général des affaires, soit par suite de craintes d'ordre politique, le charme est rompu. Il n'y a plus guère de limites aux demandes de remboursement et si les banques ont immobilisé une trop forte proportion de leur actif, elles peuvent se trouver rapidement hors d'état de faire face à leurs engagements.

Si la situation devient assez grave pour mettre en jeu la structure financière d'un pays tout entier elle peut conduire à substituer à la stabilité de fait, accidentellement rompue, une *stabilité de droit*, par des mesures d'ordre gouvernemental, *cours forcé*, pour les banques d'émission et *moratoire* pour les banques de dépôts ou encore pour ces dernières, par les mesures conventionnelles dites de « *stillhaltung* » (convention d'immobilisation).

Toutes ces mesures d'exception, portent de graves atteintes aux droits des déposants et diminuent la valeur des signes monétaires. Elles entravent la libre circulation des capitaux et font fuir la confiance. Elles ne peuvent manquer de réagir violemment sur la con-

joncture économique, comme nous en avons vu les exemples.

* * *

En présence de tels dangers, en présence des conséquences désastreuses des abus de la fonction de crédit des banques, on peut se demander si cette fonction, qui présente incontestablement un caractère paradoxal, est, en fin de compte, économiquement justifiée.

Ne vaudrait-il pas mieux y renoncer, faire des banques d'émission de simples caisses de conversion, et exiger des banques de dépôts qu'elles cessent de faire des prêts à terme avec des fonds qu'elles s'engagent à rembourser à vue ?

Il semble bien que cette conception doive rester purement théorique et l'on passerait pour déraisonnable à vouloir priver le monde d'institutions qui paraissent avoir été, depuis longtemps, de merveilleux instruments de progrès.

Mais une fois admise la fonction de crédit, il convient d'y mettre comme condition qu'elle soit exercée par l'ensemble des banques avec assez de modération pour que les défaillances restent exceptionnelles et isolées et que le moratoire ou le cours forcé n'aient à intervenir que dans des cas réellement extrêmes (comme par exemple dans le cas de troubles politiques) avec un retour rapide à la normale.

Il faut que les banques maintiennent dans des limites raisonnables leurs placements immobilisés et qu'elles conservent des réserves suffisantes sous forme d'espèces en caisse et de placements réalisables immédiatement ou à court terme.

C'est là tout le problème de la liquidité.

La liquidité est la condition nécessaire de la fonction de crédit des banques, et voilà pourquoi il nous a paru intéressant d'étudier ce problème à la lumière des événements récents.

Nous nous bornerons toutefois dans cet ouvrage, à une étude très générale des banques de dépôts. Il ne sera parlé que pour mémoire de la liquidité des banques d'émission. Cette question soulève en effet des problèmes très spéciaux, qui ne peuvent être étudiés dans le cadre national et qui, relevant de la science monétaire plutôt que de l'art bancaire, sortent des limites que nous nous sommes tracées.

* * *

En ce qui concerne les banques de dépôts, la question de la liquidité se pose de la façon suivante :

Sous quelles conditions et dans quelles limites la stabilité des dépôts se trouve-t-elle réalisée en fait ? (Chap. II).

Sous quelles formes (Chap. III) et dans quelles proportions (Chap. IV) les banques peuvent-elles utiliser leurs dépôts pour consentir des crédits à terme, tout en restant en mesure de faire face à des retraits éventuels dans les meilleures conditions ?

Le chapitre I essaie de préciser où et comment se pose la question de la liquidité dans une étude générale des opérations de banque.

Enfin, nous examinerons dans les chapitre V et VI, en application des idées développées dans les chapitres précédents, comment la liquidité, des banques est assurée en pratique, en France et en Angleterre d'une part, et aux Etats-Unis d'autre part. (Il sera parlé des banques allemandes à différentes reprises dans le corps de l'ouvrage).

CHAPITRE PREMIER

NATURE DES OPERATIONS DE BANQUE LE COMMERCE DES CREANCES

Les banquiers sont généralement définis comme étant des commerçants qui font profession de servir d'intermédiaires dans les opérations de crédit.

Courcelle-Seneuil dit par exemple :

« Le banquier du commerce est un intermédiaire entre les capitaux qui cherchent un placement et le travail qui cherche des capitaux ou..... un marchand de crédit »¹

De fait, il est facile de constater que toutes les opérations de banque proprement dites peuvent être considérées comme des *achats*, des *ventes*, ou des *échanges de créances*.

Lorsqu'une banque reçoit des espèces métalliques en dépôt et qu'en échange elle remet un billet à vue au porteur ou bien ouvre un compte créditeur, tout se passe comme si elle vendait une créance sur elle-même.

Lorsqu'elle escompte un effet de commerce, elle achète la créance représentée par ce titre. Si cette acqui-

1. *Traité des opérations de banques*, 12^e éd. p. 168. De même Colson, *Cours d'Economie Politique* : « Les banquiers sont des négociants dont la fonction propre est de servir d'intermédiaires dans les opérations de crédit ».

sition est payée par la remise effective d'espèces métalliques, il y a achat pur et simple. Si, comme cela est maintenant le cas général, l'escompte est réglé par la remise d'un billet de banque ou par une inscription au crédit du compte du cédant, le banquier échange une créance sur lui-même contre une créance sur un tiers.

De même, la délivrance des bons de caisse, les emprunts sous forme d'obligations à long terme (comme ceux des établissements de crédit foncier), sont des cessions, ou mieux des émissions par les banques, de créances sur elles-mêmes. Les avances, les achats de valeurs mobilières à revenu fixe, les prêts sur hypothèques, les prêts aux gouvernements ou achats de fonds d'Etat, sont des acquisitions par les banques de créances sur les particuliers, les commerçants et les industriels ou les gouvernements.

Il est utile, pour bien poser le problème de la liquidité, d'examiner de plus près quel est le rôle des banques dans la formation et la circulation des créances. C'est l'objet du présent chapitre, dans lequel seront étudiés successivement :

Section I. Les différents services rendus par les banques et la répartition de ces services en deux fonctions : la fonction monétaire et la fonction de crédit.

Section II et III. Les deux règles essentielles de gestion qui s'imposent aux banques dans l'exercice de leur fonction de crédit : la sécurité et la liquidité.

Section IV. La division du travail bancaire entre banques d'émission et banques de dépôts et l'aspect spécial du problème de la liquidité pour les banques d'émission.

Section I

Fonctions des banques

Capital, dépôts, placements.

Le *capital* propre des banques ne constitue qu'une faible partie des fonds sur lesquels elles opèrent. Elles se procurent des ressources beaucoup plus importantes, disons de l'ordre de dix fois leur capital, par la vente de créances sur elles-mêmes.

On peut donner à ces créances, le nom général de *dépôts*. Elles se présentent sous les formes principales de billets de banque, de comptes créditeurs, de bons de caisse et aussi (comme c'est le cas pour les établissements de crédit foncier) d'obligations à long terme.

Les ressources que les banques se sont ainsi procurées, soit par la constitution de leur capital, soit par l'émission de créances sur elles-mêmes, sont utilisées pour une très grande partie à l'achat de créances sur les tiers ; ces *placements* ont pour formes principales les avances pures et simples, l'escompte ou achat d'effets à court terme, les achats de valeurs mobilières, les achats de fonds d'Etat ou (notamment pour certaines banques d'émission) les avances directes à l'Etat ¹.

1. Cf. Courcelle-Seneuil. *Les opérations de banque*, 12^e éd. p. 168.

« Quelles que soient les opérations du banquier et quelque forme qu'elles affectent, elles viennent toujours se résumer, en définitive, en emprunts et en prêts. Donnons, pour simplifier le nom de dépôts à toutes les créances passives quelles que soient leur forme et leur origine, et le nom de placements à toutes les créances actives, quelles que soient également leur forme et leur origine ».

V. aussi Terrel et Lejeune, *Les opérations commerciales de banque*, p. 13 et suiv.

Dans cette section le mot « dépôts » sera toujours pris dans cette acception très large. Dans les sections et chapitres suivants il sera utilisé le plus souvent dans son sens usuel pour désigner celles des créances qui sont émises sous la forme d'une inscription au crédit d'un compte.

Les banquiers servent donc d'intermédiaires entre les donneurs de crédit, qui leur achètent des dépôts, et les preneurs de crédit, à qui ils prêtent les capitaux ainsi obtenus.

Bilan.

Les banquiers se trouvent ainsi créanciers et débiteurs pour des sommes dont l'importance dépasse de beaucoup celle de leur capital personnel.

Cette situation est reflétée dans le *bilan* qui montre d'une part, au passif, *l'origine des ressources* du banquier et leur décomposition en fonds propres et ressources d'emprunt ; d'autre part, à l'actif, *l'emploi* que le banquier a fait des capitaux ainsi mis à sa disposition, l'importance de son encaisse et la répartition de son portefeuille de placements productifs.

Le bilan le plus général d'une banque se présente sous la forme suivante :

PASSIF

(Origine des ressources).

1° *Fonds propres.*

Capital.

Réserves.

2° *Créances sur lui-même vendues par le banquier.*

Billets à vue au porteur, comptes créditeurs, bons de caisse, obligations, etc...

ACTIF

(Emploi des ressources).

1° *Encaisse.*

2° *Créances sur des tiers achetées par le banquier.*

Escomptes et avances, prêts fonciers, portefeuille de valeurs mobilières, portefeuille de fonds d'Etat ou avances directes à l'Etat, etc...

Commerce des créances.

Le bilan ne traduit que l'aspect statique des opérations de banque, la situation créancière et débitrice du banquier à un moment déterminé.

Au point de vue dynamique, on peut considérer que, lorsque le banquier rembourse un dépôt, il ne fait que racheter une créance sur lui-même, qu'il avait vendue précédemment ; à l'inverse, lorsqu'il obtient le remboursement d'une avance, ou lorsqu'il encaisse un effet de son portefeuille, il revend une créance qu'il avait acquise.

Une même créance, active ou passive, est donc ainsi successivement achetée et vendue par le banquier dont le commerce est, par ce côté, analogue à celui des négociants en marchandises.

L'analogie ne pourrait cependant être poussée très loin et en tous cas elle ne présente que peu d'intérêt à notre point de vue particulier. Ce qui, pour nous, caractérise essentiellement le banquier, ce n'est pas le fait d'acheter des créances en vue de les revendre, ou inversement, mais bien le fait tout à fait spécial à leur commerce, de céder des créances sur eux mêmes à quiconque leur en fait la demande : *d'émettre des dépôts* ¹

Caractère des créances.

Les créances sont d'ailleurs des richesses d'une nature spéciale, qui possèdent, pour les distinguer des marchandises, un caractère tout à fait particulier : c'est la monnaie elle-même qui leur sert de mesure. Elles se mesurent en effet par leur valeur nominale, c'est-à-dire par le

1. Cf. Mac Leod, *Theory of credit*, p. 359. « A banker is a trader whose business is to buy Money and Debts by creating other debts ». (Un banquier est un commerçant dont les opérations consistent à acheter de l'argent et des créances par la création d'autres créances).

nombre d'unités monétaires que le débiteur s'engage à remettre au créancier une fois l'échéance arrivée.

Comme un négociant en blé achète pour 10.000 francs par exemple 85 quintaux de blé, un banquier achète pour 10.000 francs un effet de commerce de 10.100 francs à trois mois d'échéance, une banque d'émission vend pour 10.000 francs en espèces métalliques 100 billets de banque de 100 francs.

Une distinction fondamentale s'établit immédiatement entre les créances. A côté des créances *à terme*, telles que les effets de commerce ou les valeurs mobilières à revenu fixe, du type obligation, dont le remboursement ne peut être exigé avant une certaine date dite échéance, le commerce de banque a généralisé l'emploi de créances *à vue*, du type billet de banque ou compte créditeur à vue, dont le remboursement peut être demandé à tout moment par le créancier.

Créances à vue, fonction monétaire des banques.

Les créances à vue s'échangent toujours au moins pour leur valeur nominale pleine, c'est-à-dire, en langage financier, au pair. On ne conçoit pas que le détenteur d'une telle créance consente à la céder pour un prix inférieur au pair, puisqu'il n'aurait qu'à la présenter au remboursement pour recevoir la valeur nominale pleine.

Ainsi les billets de banque convertibles ne sauraient voir leur valeur s'écarter de celle des espèces métalliques qu'ils sont censés représenter, puisqu'ils sont à tout moment échangeables contre ces espèces métalliques à concurrence de leur valeur nominale. De même un chèque est accepté en paiement au pair, si la banque sur laquelle il est tiré n'est pas trop éloignée, car il suffit de le pré-

senter aux caisses de cette banque pour recevoir le montant correspondant en monnaie légale.

Grâce à cette qualité de valoir toujours le pair, les créances à vue émises par les banques sous forme de billets ou de comptes créditeurs utilisables par chèques ont pu être employées concurremment avec les espèces métalliques pour le règlement des échanges. Leur usage comme monnaie s'est aujourd'hui à ce point généralisé qu'il a presque complètement supplanté celui du métal pour les règlements entre nationaux dans les pays civilisés.

Les banques pourraient se contenter d'opérer sur les créances à vue et borner leur activité à l'émission de billets à vue au porteur et à l'ouverture de comptes créditeurs à vue, dont la contre-partie intégrale serait conservée en caisse, sous forme d'espèces métalliques, de billets d'une autre banque ou de solde créditeur à vue dans une autre banque.

Même en se limitant ainsi, elles rempliraient une fonction économique extrêmement importante : la *fonction monétaire*, qui est d'émettre des créances à vue, sous forme de billets de banque et de comptes créditeurs, pour en substituer l'emploi à celui des espèces métalliques. On a souvent décrit les avantages qui en résultent, tant pour l'accumulation (sécurité) que pour le règlement des échanges (commodité).

Dans l'exercice de cette fonction monétaire, les banques travaillent, d'une part comme caisses de conversion, pour échanger des billets et comptes créditeurs contre les espèces métalliques, d'autre part comme banques de virements pour la substitution des règlements par virement de compte à compte aux règlements par remise effective de monnaie.

On peut de plus remarquer que, dans l'exercice de la fonction monétaire, le banquier ne peut réaliser de profit que sous forme d'une rémunération du type commission ou droit de garde, prélevée à l'occasion de chaque opération. Par contre, il n'a d'autre charge que celle d'assurer la réalisation matérielle des opérations.

Créances à terme, fonction de crédit des banques.

A la différence des créances à vue, les créances à terme se négocient toujours au-dessous du pair, c'est-à-dire avec une perte sur leur valeur nominale¹. On ne conçoit pas, en effet, en temps normal, que leur prix puisse s'élever au-dessus de cette valeur nominale et que, par exemple, un acheteur offre de verser immédiatement 105 pièces d'or pour acquérir le droit d'en recevoir 100 dans un an.

La différence entre la valeur actuelle d'une créance et sa valeur nominale peut être appelée, d'une façon générale, *escompte*.

On appelle *taux de l'escompte* le quotient de l'escompte par la durée restant à courir jusqu'à l'échéance.

Si le taux de l'escompte reste constant la valeur actuelle de la créance augmente proportionnellement au temps. La plus-value qui s'acquiert ainsi progressivement s'appelle *l'intérêt*.

A un moment donné, le taux de l'escompte ou de l'intérêt varie suivant :

1° La *personne du débiteur*, qui détermine la probabilité pour que le remboursement soit dûment effectué à l'échéance.

1. Nous entendons ici par valeur nominale le total des sommes que le créancier doit recevoir ; lorsque la créance est représentée par un titre à coupons, par exemple, il y a lieu d'ajouter à la valeur nominale du titre celle des coupons qui y sont attachés.

2° La *durée* à courir jusqu'à l'échéance, le taux étant normalement, pour les différentes raisons exposées dans les théories sur l'intérêt, d'autant plus élevé que l'échéance est plus éloignée.

Il en résulte qu'en ce qui concerne les opérations sur créances à terme, le banquier, en dehors des commissions qu'il peut prélever, peut encore se rémunérer en ménageant un écart à son profit entre le taux des intérêts servis par lui sur ses dépôts et le taux des intérêts perçus par lui sur ses placements.

Cette différence en faveur du banquier correspond soit à l'un, soit à l'autre des deux éléments qui déterminent le taux de l'escompte.

1° *Personne du débiteur* : pour une échéance déterminée, le banquier est en mesure de vendre les créances sur lui-même plus cher qu'il n'achète les créances sur les tiers. Autrement dit, il paye sur ses dépôts, des intérêts moins élevés que ceux qu'il obtient sur ses placements.

Son crédit est en effet mieux établi ; son capital personnel constitue une garantie supplémentaire ; enfin chacun des déposants bénéficie de la division des risques réalisée dans l'actif du banquier, division des risques qu'il lui serait impossible d'obtenir à un même degré s'il prêtait directement aux emprunteurs.

2° *Terme de la créance* : le banquier qui s'est procuré des ressources par l'émission de nombreux dépôts, peut espérer que les remboursements ne lui seront pas demandés simultanément et que les retraits qui pourront se produire seront compensés par de nouvelles rentrées. Il peut donc utiliser une partie de ces ressources à l'achat de créances à plus long terme que celui des

dépôts correspondants et sur lesquelles il recevra des intérêts à un taux plus élevé que celui qu'il consent à ses déposants.

Avec les opérations sur créances à terme apparaît ainsi une deuxième fonction des banques, la *fonction de crédit* qui se décompose elle-même en deux : une fonction d'intermédiaire dans la formation du crédit et une fonction transformatrice de crédits à vue en crédits à terme.

1° Dans sa fonction *d'intermédiaire dans la formation du crédit*, le banquier s'interpose simplement entre donneurs et preneurs de crédit à une échéance déterminée. Il bénéficie pour sa part de la différence du taux d'intérêt en raison de la personne du débiteur et apporte à la communauté des avantages que l'on a souvent décrits et qui sont les suivants :

a) la plus grande diffusion du crédit rendue possible, d'une part, parce que le banquier se verra plus facilement accorder confiance que les emprunteurs définitifs dont la situation est mal connue des détenteurs, de capitaux disponibles, et, d'autre part, par le fait que le banquier est un spécialiste mieux à même qu'un particulier d'apprécier la qualité des emprunteurs éventuels.

b) La possibilité de grouper les fonds disponibles d'un grand nombre de petits capitalistes pour accorder les gros crédits requis par le commerce et l'industrie.

c) Le fait que chaque déposant bénéficie de la division des risques réalisée dans l'actif du banquier, division qu'il lui serait impossible de réaliser aussi complètement s'il effectuait ses placements isolément ;

2° Dans sa fonction *transformatrice de crédits à vue en crédits à terme* (ou de crédits à court terme en crédits

à plus long terme) le banquier prête, pour une durée plus ou moins longue, des capitaux qui lui ont été confiés sous condition de remboursement à vue ou à court terme ; ce faisant il rend utilisables, pour des opérations d'une certaine durée, des capitaux dont les propriétaires conservent individuellement la libre disposition. Il bénéficie pour sa part de la différence des taux d'intérêts en raison de la durée des prêts.

En les transformant ainsi en créances à terme les banquiers ont même pu accorder des intérêts sur les créances à vue, qui cependant n'en comportent pas par nature.

L'exercice de cette fonction met toutefois les banquiers en état d'insolvabilité latente. Si cette insolvabilité ne se manifeste pas, c'est grâce à la stabilité relative du montant global des dépôts, qui permet d'agir comme si une partie de ceux-ci étaient permanents.

Ce deuxième aspect de la fonction de crédit étant de beaucoup le plus important, c'est à lui que nous ferons allusion dorénavant quand nous parlerons de la « fonction de crédit » tout court.

Sécurité et liquidité.

Les deux fonctions de crédit et les sources de profit correspondantes ont pour contrepartie deux charges pour le banquier. Il doit, en effet, se maintenir en mesure de faire face à tout instant au remboursement des dépôts qui lui seront réclamés. Pour cela il lui faut pouvoir réaliser ses placements au moment et dans la mesure voulus. Cela suppose que les deux conditions suivantes sont remplies :

1° que les débiteurs du banquier soient solvables : c'est la question de la *sécurité* des placements.

2° que les échéances des placements aient été aménagées de façon à assurer des rentrées au moment voulu et en quantité suffisante c'est la question de la *liquidité* des placements.

Le tableau ci-contre résume les différentes idées énoncées ci-dessus et montre schématiquement où se placent les deux questions de sécurité et de liquidité, qui sont développées respectivement dans les deux sections suivantes.

Section II

Les banques simples intermédiaires entre donneurs et preneurs de crédit, la sécurité et le rôle du capital

Hypothèse d'une organisation bancaire à liquidité parfaite.

On peut fort bien concevoir une organisation dans laquelle l'activité des banques se bornerait à leur fonction monétaire et à leur première fonction de crédit. La liquidité serait parfaite et le soin de réaliser la sécurité resterait la seule charge des banquiers en dehors de la réalisation matérielle des opérations.

En dernière analyse, un pareil système comporterait deux types d'organes :

1° des *caisses de conversion-banques de virements* qui exerceraient la fonction monétaire, d'une part en échangeant les espèces métalliques contre des billets à vue au porteur ou contre des comptes créditeurs à vue, et d'autre part en réalisant les virements de compte à compte. N'ayant aucun risque, elles pourraient fonc-

TABEAU DES OPÉRATIONS DE BANQUES

FONCTIONS	Nature des créances passives	Nature des créances actives (Placements)	Services rendus par le banquier	Rémunération du banquier	Charges du banquier
Monétaire Substitution des billets et comptes créanciers aux espèces métalliques.	A vue	Encaisse	a. Commodité pour les règlements. b. Sécurité pour l'accumulation.	Commission	Réalisation matérielle de la conversion des espèces, entretien de la circulation et passation des écritures comptables pour les virements.
De Crédit 1° <i>Fonction d'intermédiaire dans la formation du crédit.</i>	A échéance	A échéance au moins aussi rapprochée que celles des créances passives correspondantes.	a. Faciliter la diffusion du crédit. b. Adapter l'offre et la demande de crédit. c. Répartir les risques	Différence des taux d'intérêt en considération de la personne du débiteur.	Sécurité
2° <i>Fonction transformatrice de crédits à vue en crédits à terme, ou de crédits à court terme en crédits à plus long termes :</i>	A vue A échéance	A échéance A échéance plus éloignée	Rendre possible l'utilisation de capitaux dont les détenteurs conservent cependant la libre disposition.	Différence des taux d'intérêt en considération de la durée des placements.	Liquidité

tionner sans aucun capital de sorte que leur bilan serait simplement :

Passif	Actif
Billets à vue au porteur, dépôts à vue.	Encaisse métallique.

2° Des banques de crédit qui exerceraient la fonction de crédit en émettant des créances à terme, sous forme de dépôts, bons ou obligations, et en se servant des fonds ainsi obtenus pour effectuer, sous forme d'escomptes ou d'avances, de prêts hypothécaires, d'achat de valeurs à revenu fixe, etc... des prêts dont les échéances ne seraient en aucun cas plus éloignées que celles des éléments correspondant du passif.

Ces établissements ne pourraient fonctionner qu'à la condition de disposer d'un capital proportionnel à l'importance de leurs placements et destiné à couvrir les risques encourus sur ceux-ci ; leur bilan se présenterait donc schématiquement de la façon suivante :

Passif	Actif
Dépôts à échéance, Bons à échéance.	Escomptes et avances (dont les échéances concordent avec celles du passif).
ou	ou
Emprunts obligataires.	Prêts à long terme (dont les échéances concordent avec celles du passif).
Capital.	Emploi du capital.

Mécanisme des retraits.

Il est évident que dans l'hypothèse d'un système à liquidité parfaite, aucune demande extraordinaire de numéraire ni aucune contraction du crédit ne peuvent entraîner de difficultés pour les banques.

Si, pour ses règlements, le public a besoin de numéraire, sous forme de billets ou sous forme d'espèces métalliques, tous les dépôts à vue peuvent être immédiatement remboursés soit en espèces soit en billets et tous les billets peuvent eux-mêmes être remplacés par les espèces correspondantes.

En cas de contraction du crédit, les banques, pourvu qu'elles aient su réaliser la sécurité, ont toujours les fonds nécessaires pour rembourser leurs dépôts à terme fixe, puisque les placements correspondants viennent à échéance en même temps.

Les banques, simples intermédiaires, ne souffriraient, dans les périodes de crise, que par une diminution du volume de leurs affaires.

Banque d'Amsterdam.

La liquidité parfaite se trouve, ou s'est trouvée réalisée en fait dans certains établissements.

Dans l'ordre historique, c'est pour l'exercice de la fonction monétaire que les banques se sont d'abord constituées.

La banque d'Amsterdam, l'ancêtre de nos banques d'émission modernes, n'avait, au moins à ses débuts, qu'un rôle purement monétaire.

Elle fut en effet constituée en 1609, sous les auspices de la ville d'Amsterdam, pour recevoir en dépôt les pièces usées et rognées qui se trouvaient en grande quantité dans la circulation et s'y maintenaient par l'effet de la loi de Gresham. Elle donnait crédit de ces monnaies pour leur valeur réelle, sous déduction d'une faible commission. Ces crédits constituaient la « monnaie de banque » dont la valeur était invariable. Ils jouissaient de la garantie de l'Etat et un des statuts de l'Etat décidait

que toutes les lettres de change de plus de 600 florins devaient être payables en monnaie de banque, ce qui était bel et bien le cours légal.

La Banque d'Amsterdam délivrait à ses déposants des certificats transférables moyennant un léger droit. Ces certificats étaient, somme toute, des billets de banque, de sorte que la banque exerçait bien la fonction monétaire sous ses deux aspects : ouverture de comptes créditeurs, utilisables par virement, et émission de billets.

L'établissement se cantonna longtemps dans ce rôle monétaire, conservant intégralement dans ses coffres les monnaies reçues en dépôt. Sa liquidité était parfaite. Lorsqu'en 1672, par suite de l'invasion française, le commerce vint retirer ses fonds, on retrouva les espèces intactes et telles qu'elles avaient été déposées.

Par la suite, la banque ne sut pas s'en tenir à cette prudente règle de conduite. Lorsqu'éclata la Révolution Française, elle se trouva dans l'impossibilité de rembourser et l'on s'aperçut qu'elle avait consenti des prêts importants aux Etats de Hollande et de Frise, immobilisant ainsi une partie de ses ressources.

Ce fut le premier exemple d'une banque d'émission n'ayant pu tenir ses engagements pour avoir exercé trop largement la fonction de crédit au profit des pouvoirs publics¹.

L'Issue Department de la Banque d'Angleterre.

De nos jours encore il existe un établissement qui ne peut exercer, d'après ses statuts, que la fonction monétaire, c'est l'Issue Department de la Banque d'Angleterre,

1. Sur la banque d'Amsterdam, v. : Spalding, *The London Money Market*, p. 18. Coquelin, *Le crédit et les banques*, p. 19.

On sait comment l'Act de Robert Peel divisa la Banque d'Angleterre en deux sections, la section de l'émission (Issue Department) et la section de la banque (Banking Department). La section de l'émission a seule le droit d'émettre des billets et elle ne peut le faire que contre dépôt d'or. La section de la banque peut faire toutes les opérations d'une banque ordinaire, avec une en-caisse constituée par des billets de l'Issue Department. Elle peut exercer la fonction de crédit dans la mesure des dépôts qu'elle reçoit. Si la Banque d'Angleterre fonctionnait rigoureusement suivant les principes consacrés par l'Act de Peel, son bilan devait se présenter schématiquement de la façon suivante :

PASSIF	ACTIF	
<i>Département de l'émission.</i>		
Billets	Or	
<i>Département de la banque</i>	Réserve de billets	Fonction monétaire.
	en caisse.	
Dépôts		
	Escompte avances fonds d'état etc.,	Fonction de crédit

L'Issue Department fonctionne donc théoriquement comme une simple caisse de conversion puisque toute entrée ou sortie de billets ne peut se faire que contre une sortie ou une entrée correspondante de métal, en application du principe monétaire (currency principles) ; le Banking Department, au contraire, exerce à la fois la fonction monétaire, dans la mesure de la réserve de billets, et la fonction de crédit, dans la mesure où ses dépôts lui permettent d'effectuer des placements.

Dans la réalité toutefois, même dans l'Issue Department, le principe monétaire n'est appliqué que dynamiquement. Statiquement, une certaine quantité de

billets, fixée une fois pour toutes, est couverte par des titres de la dette publique. A concurrence du montant de cette émission fiduciaire, l'Issue Department exerce la fonction de crédit au profit de l'Etat.

Il pourrait être rétabli dans son rôle de caisse de conversion pure si l'on faisait passer cette dette de l'Etat au Banking Department. Ce dernier restituerait à l'Issue Department les billets correspondants, en les prélevant sur sa réserve en caisse. La couverture des billets en or deviendrait intégrale et le Banking Department seul exercerait la fonction de crédit. Il faudrait, bien entendu, pour que cela puisse se faire, que la réserve en caisse du Banking Department soit suffisante, ce qui est loin d'être le cas actuellement ¹.

La sécurité et le rôle du capital.

Comme nous l'avons déjà fait remarquer, les opérations purement monétaires des banques ne comportent pas de risques et peuvent être théoriquement entreprises sans capital.

Il n'en est pas de même des opérations de crédit. Lorsqu'un banquier emprunte aux uns pour prêter aux autres, il ne joue pas un rôle de simple commissionnaire, il s'engage lui-même directement vis-à-vis des prêteurs. Il supporte donc tous les risques de la défaillance des débiteurs. La possession d'un capital en rapport avec ces risques est par conséquent une nécessité vitale pour le banquier, car s'il n'en possédait point, la première défaillance de l'un de ses emprunteurs le mettrait immédiatement lui-même en état d'insolvabilité.

1. Sur la Banque d'Angleterre et la valeur pratique de la séparation en deux services, voir ci-après chap. V.

Le capital et les réserves, c'est-à-dire les fonds propres, représentent la marge de sécurité offerte aux déposants ; tant que les pertes ne dépassent pas le montant de ces fonds propres, l'actif sera supérieur au passif exigible.

On compare souvent le capital des banques à une réserve d'assurance. Il y a en effet, une analogie évidente en ce sens que, pour les banques comme pour les compagnies d'assurances, le capital et les réserves constituent un réservoir régulateur dans lequel on puise lorsque les pertes effectivement subies au cours d'un exercice dépassent les recettes en primes ou en intérêts de l'exercice. Le montant prélevé sera restitué dans les années où la différence est en sens contraire. Le capital finit ainsi, à moins d'écarts extraordinaires, par se reconstituer, à la seule condition que la compagnie d'assurance ait correctement calculé ses primes ou que le banquier ait su déterminer la marge entre le taux des intérêts servis par lui et le taux des intérêts perçus par lui de façon à ce qu'elle soit suffisante pour couvrir les risques de perte sur ses placements.

Section III

Les banques transformatrices de crédits à vue en crédits à terme et la liquidité

C'est seulement avec la deuxième fonction de crédit des banques, la transformation de crédits à vue en crédits à terme (ou de crédits à court terme en crédits à plus long terme) qu'apparaît le problème de la liquidité.

Il n'est donc pas inutile d'examiner de plus près comment cette transformation a été rendue possible

par la stabilité de la circulation et des dépôts, et de préciser comment, cette stabilité n'étant jamais assurée, le respect de la liquidité apparaît comme la contrepartie indispensable de cette fonction des banques.

Stabilité de la circulation ou des dépôts.

En période normale, les fluctuations qui se produisent d'un jour à l'autre dans la circulation de billets d'une banque d'émission ou dans le montant des comptes créditeurs d'une banque de dépôts sont très petites par rapport au total de ces billets ou dépôts.

En ce qui concerne tout d'abord les *banques d'émission*, elles jouissent en général aujourd'hui d'un monopole avec cours légal, qui donne à leurs billets la même valeur libératoire que celle des pièces de métal. Le public n'a donc aucun intérêt à demander le remboursement de ces billets ; au contraire, ils offrent de tels avantages au point de vue pratique que le public les préfère à la monnaie réelle et s'en sert exclusivement pour ses règlements. Il en résulte que la conversion des billets n'est plus aujourd'hui demandée que pour des motifs exceptionnels, tels que la thésaurisation ou les besoins de la balance des comptes, lorsque le cours des changes étrangers s'élève au-dessus des gold-points. Ce sont là, de nos jours, les deux principales causes de variation des encaisses des banques d'émission.

Quant aux *banques de dépôts*, dès qu'elles possèdent une clientèle suffisamment nombreuse et variée, les retraits effectués par une partie des clients et les dépôts nouveaux d'autres clients finissent par se compenser dans une large mesure ; il en résulte que les fluctuations nettes, entrées ou sorties, sont d'importance peu élevée relativement au montant total des dépôts.

On rapproche justement ce phénomène de la théorie de calcul des probabilités connue sous le nom de *loi des grands nombres*.

En la matière cette loi s'énoncerait de la façon suivante :

« Le rapport de la variation quotidienne probable du total des dépôts au total des dépôts tend vers zéro quand le nombre des comptes augmente indéfiniment ».

La loi des grands nombres s'applique à des phénomènes distribués au hasard. Pour qu'elle soit vérifiée dans le cas qui nous intéresse, il faut que les causes qui déterminent les retraits ou les versements individuels agissent au hasard. La loi cesse d'être vérifiée dès qu'il existe une cause agissant dans le même sens sur tous les comptes, comme le serait par exemple une crise générale de confiance qui inciterait les déposants à se faire rembourser en masse.

Les mouvements des dépôts deviennent alors, dans une certaine mesure, ordonnés et leur résultante n'est plus d'un ordre de grandeur inférieur à celui du montant total des dépôts.

Sans qu'il soit nécessaire de le rappeler à chaque occasion, on verra par la suite que l'application ou la non application de la loi des grands nombres est implicitement à la base de l'étude de la stabilité des dépôts et que cette stabilité ne peut être réalisée que si les conditions d'application de la loi sont remplies, savoir :

1° Qu'il y ait un grand nombre de comptes, autrement dit que l'importance de chaque dépôt soit faible par rapport au montant total des dépôts ;

2° Qu'il n'existe pas de causes agissant dans le même sens sur tous les comptes.

La stabilité des dépôts en pratique.

L'examen des statistiques publiées par les clearing-houses peut donner une idée de l'ordre de grandeur avec lequel les retraits sont compensés par les versements.

La Chambre de Compensation des Banquiers de Paris, par exemple, fait connaître dans son rapport annuel le montant total des effets présentés à la compensation et le montant effectivement réglé et non compensé. C'est ainsi que pour l'année 1933, il a été présenté des effets pour un montant de 378 milliards ; 327 milliards ont été réglés par compensation et 51 milliards par mandats de virement sur la Banque de France. Il en résulte qu'en moyenne, chaque banque débitrice n'a eu à régler effectivement que 13.60 % des effets qui lui étaient présentés.

Le chiffre de 51 milliards d'effets non compensés correspond à une moyenne journalière¹ d'environ 169 millions, chiffre qui serait à mettre en regard de celui de l'ensemble des dépôts dans les banques adhérentes. Rappelons que pour les quatre plus grandes banques seulement, le montant des dépôts est de l'ordre de 35 milliards².

La stabilité des dépôts proprement dits se trouve d'ailleurs de mieux en mieux réalisée au fur et à mesure du développement des procédés de règlement par chèques et virements. L'emploi de ces procédés a pour résultat qu'un retrait dans une banque est un versement dans une autre, de sorte que pour l'ensemble des banques le montant total des dépôts ne se trouve pas affecté. On ima-

1. Pour 301 jours ouvrables.

2. Naturellement, les soldes débiteurs en chambre de compensation ne représentent pas la totalité des mouvements de fond des banques. Les règlements par l'intermédiaire de la Banque de France notamment, représentent un volume environ trois fois plus élevé que celui des règlements par compensation. Par contre les règlements par compensation comprennent de nombreuses opérations de change.

gine même facilement que si toutes les banques étaient fondues en une seule et si tous les règlements se faisaient par virement chez cette banque, le volume de ses dépôts serait immuable ; de tels virements n'auraient pas plus d'effet sur le montant global des dépôts que la transmission d'un billet d'une personne à une autre n'en a sur le volume de la circulation.

L'Angleterre, où la pratique des règlements par chèques est développée à l'extrême et où les grandes banques de dépôts jouissent de la part du public d'une confiance presque semblable à celle dont jouit la banque d'émission, nous fournit à ce sujet un magnifique exemple de stabilité.

Nous empruntons à l'*Economist*¹ les chiffres suivants qui correspondent à la moyenne mensuelle des dépôts dans les 9 banques faisant partie du clearing house de Londres.

Années	Mois	Moyenne mensuelle des dépôts en millions de £ sterling.
1929	mars	1.739
	avril	1.743
	mai	1.732
	juin	1.770
	juillet	1.778
	août	1.758
	septembre	1.754
	octobre	1.764
	novembre	1.751
	décembre	1.773
1930	janvier	1.767
	février	1.714
	mars	1.682
	avril	1.712
	mai	1.742
	juin	1.788
	juillet	1.794
	août	1.767
	septembre	1.764
	octobre	1.791
	novembre	1.800
	décembre	1.839

1. Banking supplément, 14 mai 1932.

1931	janvier	1.836
	février	1.782
	mars	1.726
	avril	1.698
	mai	1.700
	juin	1.744
	juillet	1.750
	août	1.708

On voit que pendant toute la période de deux ans et demi envisagée, période qui s'arrête à l'abandon de l'étalon-or, mais qui cependant a été marquée par des événements comme la crise boursière de 1929 et la crise financière allemande de juin 1931, la moyenne des dépôts est restée comprise entre les deux chiffres extrêmes de £ 1.839 millions en décembre 1930 et £ 1.682 millions en mars 1930. L'écart entre ces deux chiffres est de £ 157 millions soit à peine 8,5 % du chiffre le plus élevé.

Emploi des ressources provenant de l'émission de billets ou de la réception de dépôts.

C'est la stabilité relative de la circulation ou des dépôts qui permet l'exercice de la deuxième fonction de crédit. Elle dispense le banquier de conserver en caisse la totalité des fonds qui lui sont confiés. Qu'il garde sous forme liquide une somme suffisante pour lui permettre de faire face au décalage maximum probable entre les entrées et les sorties, et le reste, la plus grande part, pourra être investi en placements d'une certaine durée et par suite productifs.

Il transforme ainsi les crédits à vue, que les déposants lui ont consentis, en crédits à terme que lui-même consent aux emprunteurs.

La pratique de ces opérations paraît très ancienne. On a vu comment la Banque d'Amsterdam s'y est livrée au profit des Etats de Hollande et de Frise et y a trouvé la cause de ses difficultés.

Mais bien auparavant, les « *argentarii* » romains paraissent les avoir déjà réalisées. Ils recevaient en effet :

des *dépôts* (*depositum*) qui avaient le caractère de dépôts réguliers et sur lesquels ils ne servaient pas d'intérêts ; des *prêts* (*creditum*) qui avaient le caractère de dépôts irréguliers et pouvaient être employés, tout en restant exigibles à vue ¹.

Création des dépôts par les banques.

Tant que la grande majorité des règlements s'est faite au moyen d'espèces métalliques, c'est le dépôt qui est resté à la base, à l'origine des opérations effectuées par les banques ; ce que prêtaient les banquiers c'était les espèces métalliques qu'ils avaient reçues en dépôt, soit contre billets, soit en compte.

A partir du moment où les créances à vue (billets de banque et chèques) se sont substituées aux espèces métalliques pour le règlement des échanges, les banquiers n'eurent plus besoin d'attendre d'avoir reçu un dépôt pour consentir un crédit. Ils purent mettre des moyens de règlement à la disposition de leurs emprunteurs non plus sous forme d'espèces métalliques, mais sous forme de billets ou de comptes créditeurs émis par eux-mêmes.

La fonction transformatrice de crédits des banques prit alors un aspect inverse de celui qu'elle revêtait au début.

Primitivement, c'était le déposant, le prêteur, qui était à l'origine des opérations, c'était lui qui allait trouver le banquier pour lui acheter un dépôt et ce n'était que pour placer de façon productive les fonds ainsi reçus que le banquier consentait à son tour des crédits.

1. Cf. M. Léod, *Theory of credit*.

De nos jours, à l'inverse, c'est le plus souvent l'emprunteur qui est à l'origine des opérations ; c'est lui qui va prier le banquier de lui accorder une avance, qui lui offre une créance à terme. Le banquier lui achète cette créance, lui prête les fonds, mais il ne les verse pas en espèces, il en porte simplement le montant au crédit du compte de l'emprunteur ou bien remet à l'emprunteur un billet à vue au porteur. Le banquier a ainsi créé un nouveau dépôt qui, comme les autres, sera soumis à la loi de stabilité.

Ce mécanisme est très facile à saisir en ce qui concerne les banques de circulation.

Lorsqu'une banque d'émission escompte un effet de commerce, elle remet à son cédant un billet que le porteur mettra à son tour en circulation et qui y restera tant que la conversion en espèces n'en sera pas demandée. C'est bien la banque elle-même qui a créé le moyen de règlement qu'elle a remis à son emprunteur.

De même, lorsque l'émission des billets se fait contre des titres de la dette publique ou en contre-partie d'avances directes à l'Etat, il y a simplement substitution par la banque d'émission d'une créance à vue sur elle-même à une créance à terme sur l'Etat.

Les banques de dépôts proprement dits réalisent des opérations tout à fait semblables par l'émission de créances à vue sous forme, non plus de billets, mais de comptes créditeurs.

Le processus de *création de dépôts* par les banques, que les Anglais définissent clairement par la formule « *loans make deposits* » (les prêts font des dépôts) paraît avoir été signalé en premier lieu par M. Leod.¹

1. *The elements of banking and Theory of credit*, p. 362 et suiv.

Hartley Withers lui a consacré de nombreuses pages et nous lui empruntons le passage suivant :¹.

« Ce qu'il y a de plus remarquable au sujet des bilans des banques, c'est que lorsqu'elles consentent des avances ou effectuent des placements, les banques créent de nouveaux crédits, qui prennent la forme de dépôts, soit dans leurs propres livres, soit dans les livres d'autres banques. Chaque fois qu'une banque consent une avance, elle donne au bénéficiaire le droit de tirer sur elle jusqu'à concurrence du montant de cette avance. L'emprunteur utilise ce droit en tirant des chèques en règlement des transactions pour lesquelles il s'est fait accorder le crédit. Que ce soit un « bill broker », qui emprunte pour financer un achat de lettres de change, ou un « sotck broker » qui emprunte pour reporter des titres pour le compte de clients qui espèrent les vendre en réalisant un bénéfice, ou un négociant qui emprunte pour acheter des marchandises, ou un industriel qui emprunte pour acheter des matières premières, ou encore un simple particulier qui emprunte pour acheter une propriété et ne s'est pas encore procuré l'argent nécessaire par la vente de titres ou autrement, quel que soit le motif de l'emprunt, le résultat est le même. L'emprunteur reçoit de la banque le droit d'y retirer la somme en question, disons £ 20.000. Il verse ces £ 20.000 à son vendeur en règlement des traites, des valeurs ou des marchandises ou de quoi que ce soit, et le vendeur remet le chèque à sa propre banque.

« Le chèque est présenté en Chambre de Compensation avec ce résultat que £ 20.000 sont transférées sur les

1. *Bankers and credit*, p. 22.

V. aussi à ce sujet : Courcelle-Seneuil, *Traité des opérations de banque* p. 224. Spalding, *The London Money Market*, p. 64 et suiv.

livres de la Banque d'Angleterre du compte de la banque tirée au compte de la banque encaisseuse. La banque de l'emprunteur voit donc son encaisse à la Banque d'Angleterre diminuer de £ 20.000 et ses avances augmenter de £ 20.000, montant du nouveau prêt. Le total de son bilan reste inchangé, et il n'y a eu de changement que dans la répartition de son actif, changement qui est d'ailleurs de faible importance par rapport au total. Quant à la banque du vendeur, elle a accru son encaisse à la Banque d'Angleterre de £ 20.000, et de l'autre côté de son bilan, le compte du vendeur a été augmenté de £ 20.000. Cette augmentation des dépôts est donc la conséquence directe du crédit consenti par la banque de l'emprunteur ».

On appelle souvent création de crédits par les banques ce processus d'émission de billets ou de dépôts proprement dits en contre-partie d'un actif de réalisation différée ; nous nous servons parfois de cette expression quoiqu'en réalité elle paraisse impropre, car celui qui crée le crédit ce n'est pas le banquier, mais bien le titulaire du dépôt ou le porteur du billet, le banquier ne fait que transformer le crédit à vue en un crédit à terme. Nous croyons plus correct de dire qu'il y a création de dépôts, au sens général du mot.

Cette création de dépôts n'est possible que parce que les porteurs des nouveaux billets ou les titulaires des nouveaux comptes créditeurs ne viennent pas demander à être remboursés ; en un mot, parce que les dépôts créés sont fondus avec les dépôts d'origine et vérifient avec eux la loi de stabilité.

Au point de vue de la liquidité, il n'y a pas de distinction à faire entre dépôts créés et dépôts d'origine ;

ils sont en effet identiques quant à l'engagement qu'ils constituent pour le banquier.

D'ailleurs, la nature des opérations qui constituent la fonction de crédit des banques reste la même qu'il s'agisse de dépôts créés ou de dépôts d'origine. Dans le cas des dépôts d'origine, la banque transforme un crédit à vue en crédit à terme, dans le cas des dépôts créés, elle transforme un crédit à terme en crédit à vue (mobiliation). Le résultat est toujours l'apparition dans le passif du banquier d'une exigibilité à vue qui n'a comme contre-partie qu'un actif de réalisation différée.

Ajoutons que, si l'on admet que la plus grande partie des réserves se trouve détenue par les banques centrales, la portion des créances à vue qui circulent dans un pays (sous forme de billets ou dépôts proprement dits) qui n'est pas couverte par l'encaisse métallique de la banque centrale, correspond pour la presque totalité à des dépôts créés.

Opposition entre la fonction monétaire et la fonction de crédit.

Par le seul fait que les banques ont exercé la fonction de crédit, elles ne peuvent rembourser immédiatement leurs billets ou dépôts que dans une certaine limite. Si les retraits viennent à dépasser cette limite, les demandes de remboursement ne peuvent plus être satisfaites.

La suspension des paiements n'entraîne d'ailleurs pas toujours la faillite et la liquidation.

S'il s'agit d'une banque de circulation, les pouvoirs publics pourront conférer à ses billets le *cours forcé* qui la dispense de l'obligation du remboursement en métal.

Pour les banques de dépôts, si les difficultés sont générales, les pouvoirs publics pourront leur accorder une

faveur analogue en décrétant un *moratoire*. Le moratoire peut aussi être conventionnel et résulter d'un accord d'immobilisation consenti plus ou moins librement par les créanciers.

Toutes ces mesures ont pour but de substituer à la *stabilité de fait* de la circulation ou des dépôts, accidentellement rompue, une *stabilité de droit* et de réaliser, suivant une expression qui a trop rapidement fait fortune, la « congélation » de ces créances à vue.

Faillite, moratoire ou cours forcé apparaissent comme des conséquences inévitables des abus qui peuvent être commis dans l'exercice de la fonction de crédit des banques.

Il y a par conséquent une opposition très nette entre la fonction de crédit des banques et leur fonction monétaire. Que ce soient les banques de circulation ou les banques de dépôts, si elles sont trop libérales dans l'accord des crédits, elles compromettent la valeur monétaire des créances à vue qu'elles ont émises. Dans le cas des banques de circulation, c'est la convertibilité du billet qui est en danger, et c'est, en cas de crise, le cours forcé, qui enlève tout lien entre la valeur de la monnaie de papier et celle du métal. Dans le cas des banques de dépôts, c'est la faillite ou le moratoire, qui enlèvent aux dépôts leur caractère de créance à vue.

Si, à l'opposé, les banques s'attachent trop à leur fonction monétaire et, pour sacrifier à celle-ci, se montrent trop difficiles pour consentir les appuis qui leur sont légitimement demandés, elles refusent au commerce et à l'industrie des facilités qui cependant rentrent dans l'exercice normal de leur fonction de crédit.

Cette opposition entre la fonction monétaire et la

fonction de crédit a souvent été mise en valeur pour les banques de circulation. Elle a alimenté notamment la célèbre controverse sur le « *banking principle* » et le « *currency principle* », qui a donné lieu à des discussions si passionnées et à une littérature si abondante lors de la réorganisation de la Banque d'Angleterre, en 1884. Les tenants du « *banking principle* » accordaient la prépondérance à la fonction de crédit, alors que ceux du « *currency principle* » voulaient la subordonner à la fonction monétaire.

Si nous avons insisté à ce sujet c'est que c'est précisément entre ces deux pôles, fonction monétaire et fonction de crédit, que se place toute la question de la liquidité.

Le problème de la liquidité consiste à étudier sous quelles formes et dans quelle mesure les dépôts peuvent être transformés en placements à terme. Il revient en dernière analyse à déterminer quel volume de crédit peut être émis sur une certaine encaisse métallique, c'est-à-dire dans quelles proportions les banques doivent exercer chacune de leurs deux fonctions.

Définition de la liquidité.

Le mot « liquidité » est toutefois employé dans deux sens différents.

Appliqué à un placement, il désigne la plus ou moins grande facilité avec laquelle ce placement peut être transformé en espèces.

Les espèces elles-mêmes constituent l'argent liquide ; les effets réescomptables auprès d'une banque centrale sont des placements très liquides, puisqu'on peut les transformer immédiatement en monnaie légale ; les avances sont des placements beaucoup moins liquides.

Un auteur américain, M. Atkins, donne la définition suivante pour la liquidité d'un placement en valeurs mobilières :

« Négociabilité avec stabilité de prix »¹.

Cette définition fait bien ressortir la condition essentielle pour la liquidité de tels placements : pouvoir être négociés en quantité importante à un prix peu variable, c'est-à-dire sans perte.

Dans une autre acception, le mot « liquidité » s'applique à la situation d'une banque prise dans son ensemble ; une banque est d'autant plus liquide qu'elle est mieux en mesure de faire face à d'éventuelles demandes de remboursement.

C'est dans ce dernier sens que le mot figure au titre de cet ouvrage².

Section IV

Banques de dépôts et banques de circulation.

Aspect spécial du problème de la liquidité pour les banques de circulation

Système bancaire à deux étages.

Nous avons considéré jusqu'ici qu'il n'y a pas de distinction à faire entre les opérations de banque suivant qu'elles sont réalisées par l'émission de billets ou par l'émission de dépôts proprement dits. Théoriquement,

1. « Marketability with price stability ». *Bank Secondary Reserve and Investment Policy*, p. 28.

2. Le mot liquidité est encore souvent employé dans un sens analogue, mais avec une signification beaucoup plus précise. On appelle ainsi, soit le rapport de l'encaisse aux dépôts, soit le rapport des disponibilités de premier rang (immédiatement transformables en espèces) aux dépôts. En réalité ces deux rapports sont seulement des coefficients caractéristiques de la liquidité, qui est elle une notion abstraite.

il n'y a là qu'une différence de forme, le principe des opérations, tant monétaires que de crédit, restant le même dans l'un et l'autre cas.

En fait, dans la plupart des pays, les opérations de banque par émission de billets sont réservées à des établissements jouissant d'un monopole. Les billets émis par ces établissements reçoivent le cours légal et remplacent la monnaie réelle dans la circulation.

Ces banques d'émission ont en outre progressivement concentré dans leurs caisses les réserves de métal monétaire. Elles sont maintenant presque les seules banques à posséder une couverture métallique importante pour leurs exigibilités. Les opérations des autres banques ont pour base non plus le métal monétaire mais les billets des banques d'émission.

L'organisation bancaire a donc évolué en général dans le sens d'un système à deux étages :

L'étage de l'émission de billets et de la réserve métallique, où figure seule la banque à monopole, et où la liquidité consiste à pouvoir assurer la convertibilité des billets en espèces métalliques.

L'étage de l'émission des dépôts proprement dits comprenant toutes les autres banques, et où la liquidité consiste à pouvoir rembourser les dépôts en billets à cours légal.¹

La fonction de crédit dans les banques d'émission.

La question de liquidité se pose pour les banques d'émission aussi bien que pour les banques de dépôts.

1. Lorsque les banques d'émission effectuent aussi l'émission de dépôts, ceux-ci doivent en général être considérés comme interchangeables avec les billets. Pour simplifier, nous nous servons ici de l'expression « billets » pour désigner l'ensemble des créances à vue, émises par la banque bénéficiant du cours légal, que ces créances prennent réellement la forme de billets ou qu'elles prennent la forme de dépôts.

Elles ne se contentent pas en effet d'émettre des billets aux lieu et place du métal monétaire, elles se servent également de leur pouvoir d'émission pour exercer la fonction de crédit.

Presque toujours les gouvernements se sont tout d'abord assuré une part importante des crédits pouvant être créés par les banques d'émission, ceci soit en leur faisant acheter des fonds d'Etat, soit en se faisant consentir des avances directes.

La fonction de crédit des banques d'émission peut s'exercer aussi au profit du commerce et de l'industrie ou des autres banques, sous la forme de l'escompte d'effets de commerce ou sous la forme d'avances garanties.

Toutefois, avec le développement des grands établissements de crédit, le rôle des banques d'émission pour la distribution directe du crédit au commerce et à l'industrie est devenu de plus en plus restreint.

De nos jours, on peut dire que les banques d'émission sont, à ce point de vue, surtout des organismes de secours. Elles viennent, en cas de besoin, fournir aux banques particulières les billets qui leur sont nécessaires, en leur reprenant, en contre-partie, certains éléments d'actif. En temps normal, la fonction de crédit des banques d'émission ne s'exerce donc au profit du commerce et de l'industrie que d'une façon secondaire et le plus souvent par l'intermédiaire des banques de dépôts. Les banques d'émission sont devenues des banques centrales.

On peut, au surplus, fort bien concevoir que l'accès à la banque d'émission soit systématiquement réservé aux autres banques, celles-ci ayant seules le soin de distribuer le crédit au commerce et à l'industrie. Un

pareil état de choses a existé jusqu'à une époque récente aux Etats-Unis, où l'accès aux Banques Fédérales de Réserve était accordé aux seules banques affiliées au Système Fédéral de Réserve.

Schéma de l'organisation bancaire moderne.

Si l'on imagine, pour simplifier, que la banque d'émission n'intervient pas du tout en temps normal dans la distribution du crédit au commerce, à l'industrie, et aux particuliers, et qu'elle détient la totalité du stock de métal monétaire, l'organisation bancaire se présente schématiquement de la façon suivante :

1^o) une banque à monopole émet des billets (ou dépôts) à cours légal, couverts d'une part par de l'or et d'autre part par une créance sur l'Etat, représentée, par exemple, par un portefeuille de fonds d'Etat.

Supposons, que la circulation soit de 100 milliards et qu'elle soit gagée moitié par de l'or et moitié par la créance sur l'Etat. Le bilan de la banque d'émission sera le suivant.

Passif		Actif	
Fonction monétaire	Billets (correspondant à des dépôts d'origine) ... 50	Encaisse or	50
Fonction de crédit	Billets (correspondant à des crédits créés) 50	Dette de l'Etat.....	50
	100		100
	milliards		milliards

2^o) Au-dessous de la banque d'émission viennent les établissements de crédit. Supposons que les dépôts dans les établissements de crédit s'élèvent à 200 milliards et que les capitaux ainsi reçus en dépôt ont été placés à

concurrence de 180 milliards, les établissements de crédit ayant conservé 20 milliards d'encaisse. Les 180 milliards de placements sont constitués, d'une façon générale par des crédits au commerce et à l'industrie ou des valeurs du trésor public ou de l'Etat.

La situation globale des établissements de crédit sera la suivante :

Passif :			Actif :		
Fonction monétaire	Dépôts (d'origine)	20	Encaisse en billets de la banque centrale		20
Fonction de crédit	Dépôt (correspondant à des crédits créés)...	180	Prêts au commerce et à l'industrie valeurs du Trésor public ou de l'Etat		180
		200			200
		milliards			milliard ^s

3° Enfin, à la base se trouvent, d'une part les particuliers porteurs de billets ou déposants, donneurs de crédit, et d'autre part les commerçants ou industriels et l'Etat, preneurs de crédit.

On pourrait établir pour l'ensemble de ces donneurs et preneurs de crédit un bilan qui se présenterait de la façon suivante :

Passif (des preneurs de crédit)		Actif : (des donneurs de crédit)	
Dette de l'Etat envers la Banque d'émission.....	50	Billets de la banque d'émission	80
Dette des commerçants et industriels ou de l'Etat auprès des Etablissements de crédit..	180	Dépôts dans les établissements de crédit	200
Total des créances à terme transformées en créances à vue	230	Total des créances à vue en circulation	280

L'excès de l'actif sur le passif, soit dans notre exemple 50 milliards, correspond aux créances à vue qui repré-

sentent l'encaisse métallique de la banque d'émission. Si, comme nous l'avons supposé, la banque centrale est la seule à détenir des espèces métalliques, ces 50 milliards représentent la totalité des dépôts d'origine ; les autres 230 milliards de dépôts ou billets sont pour la totalité des crédits à terme transformés en crédits à vue.

Le rapport de ces deux nombres exprime dans quelles proportions la fonction monétaire et la fonction de crédit ont été respectivement exercées par l'ensemble des banques y compris la banque d'émission.

Le rapport entre le chiffre de 50 milliards, représentant la totalité des réserves métalliques, et le chiffre de 280 milliards, représentant le montant des créances à vue en circulation, caractérise la liquidité du système envisagé, pris dans son ensemble.

Mécanisme de l'aide de la banque d'émission aux établissements de crédit.

Examinons maintenant ce qui se passe en temps de crise et imaginons que les donneurs de crédit viennent retirer leurs dépôts dans les établissements de crédit à concurrence de 30 milliards de billets. Les établissements de crédit ne disposent que de 20 milliards de billets. Mais cette encaisse ne peut être entièrement utilisée par eux et ils devront en conserver la plus grande part pour pouvoir continuer leurs opérations avec les dépôts qui resteront. Nous supposerons pour simplifier que les établissements de crédit n'effectuent aucun prélèvement sur leur encaisse. Ils devront donc avoir recours à la banque d'émission pour en obtenir les 30 milliards de billets qui leur sont nécessaires.

De nos jours, l'aide des banques d'émission aux

banques de dépôts prend, d'une façon très générale, trois formes principales :

1° — Le *réescompte* des effets remplissant certaines conditions.

2° — Les *avances* garanties par un dépôt de valeurs du trésor public et de l'État ou d'effets remplissant certaines conditions.

3° — L'*achat sur le marché* des valeurs du trésor public ou des fonds d'État que les banques de dépôt viennent y réaliser (« open market policy » des Federal Reserve Banks et de la Banque d'Angleterre).

Suivant celle ou celles de ces formes qui sont prévues par les statuts de la banque d'émission, les placements que les banques de dépôts pourront utiliser pour se faire des disponibilités auprès d'elle, sont, soit les effets remplissant les conditions voulues pour le réescompte ou les avances, soit les valeurs du trésor public et les fonds d'état, soit, le plus souvent, les uns et les autres. Nous les appellerons « placements éligibles »¹.

Reprenons notre exemple. Sur les 180 milliards de placements effectués par les établissements de crédit, il y a une proportion importante de placements éligibles. Pour obtenir les 30 milliards qui leur sont nécessaires, les établissements de crédit pourront par exemple prélever sur ces placements soit des effets qu'ils présenteront à l'escompte, soit des valeurs du trésor public ou de l'Etat qu'ils vendront sur le marché et qui pourront y être achetés par la banque centrale.

Dans l'un et l'autre de ces deux cas, la situation deviendra la suivante :

Passif**Actif***1° Banque Centrale*

Fonction monétaire	{ Billets (correspondant à des dépôts d'origine)... 50	Encaisse or 50
Fonction de crédit	{ Billets (correspondant à des crédits créés)..... 80	Dette permanente de l'Etat 50
		Créances sur les commerçants et industriels ou sur l'Etat reprises aux établissements de crédit 30
	130	130

2° Etablissements de crédit

Fonction monétaire	{ Dépôts (d'origine) 20	Encaisse 20
Fonction de crédit	{ Dépôts (correspondant à des crédits créés)..... 150	Prêts au commerce et à l'industrie ou valeurs d'Etat 150
	170	170

Il y a donc simplement substitution de la banque centrale aux banques de dépôts pour la transformation des crédits, et cela à concurrence de 30 milliards. 30 milliards de créances à vue sur la banque centrale sont venues se substituer dans la circulation à 30 milliards de créances à vue sur les établissements de crédit ; 30 milliards de prêts au commerce et à l'industrie ou de valeurs d'Etat sont passés du portefeuille des établissements de crédit au portefeuille de la banque d'émission.

Si l'on bloquait le bilan de la banque centrale avec celui des banques de dépôts, il n'y aurait rien de changé¹.

Un exemple concret extrêmement net de ce mécanisme nous est fourni par la crise bancaire allemande

1. On verrait facilement qu'il en est de même si l'aide de la banque centrale se faisait sous forme d'avances aux banques de dépôts.

de juillet 1931. Nous donnons ci-contre, en regard, les bilans, d'une part de la Reichsbank, d'autre part de l'ensemble des grands établissements de crédits allemands, au 30 juin et au 30 juillet 1931.

En réalité les mouvements de fonds considérables que l'on constate se sont produits presque entièrement dans la période comprise entre le 31 juin et le 13 juillet, date de la fermeture des banques.

Les fonds retirés des établissements de crédit se sont élevés en chiffres ronds à près de 900 millions. Ils n'ont été transformés en métal monétaire qu'à concurrence de 112 millions, représentant les envois d'or à l'étranger. Pour le reste, il y a eu simplement substitution de crédits émis par la Reichsbank aux crédits émis par les banques de dépôts avec transfert d'un montant correspondant d'éléments d'actifs.

Ce transfert s'est effectué principalement sous forme de réescompte, comme le montre l'augmentation des endos en circulation dans le bilan des établissements de crédit.

Limites de l'aide de la banque centrale aux banques de dépôts. Le dilemme des périodes de crise financière.

Il est dès l'abord évident que l'appui de la banque centrale aux banques de dépôts ne peut être fourni que jusqu'à concurrence du montant des placements éligibles détenus par les banques de dépôts.

La distinction entre les placements éligibles et ceux qui ne le sont pas, sera donc fondamentale dans l'étude de la liquidité des banques de dépôts.

Il y a une autre limite pour l'aide de la banque centrale aux banques de dépôts. Elle résulte de la nécessité pour les banques centrales de satisfaire elles-mêmes à

ACTIF	30 /6	30 /7	+ou—	PASSIF	30 /6	30 /7	+ou—
En millions de Reichsmarks							
<i>Reichsbank</i>							
Encaisse or et devises .	1.721	1.609	—112	Billets et dépôts	4.693	5.288	+595
Bons du Trésor	74	249	+175	Autres éléments du passif	1.074	1.251	+177
Portefeuille, effets et avances garanties ..	2.934	3.620	+686				
Autres éléments d'actif	1.038	1.061	+23				
	5.767	6.539	+772		5.767	6.539	+772
Grands Etablissements de Crédit							
Encaisse	341	375	+34	Dépôts, etc	14.068	13.177	—891
Escomptes, avances etc	15.405	14.483	—922	Fonds propres	1.678	1.681	+3
	15.746	14.858	—888		15.746	14.858	—888
Endos en circulation ..	2.069	2.475	+406	Endos en circulation ..	2.069	2.475	+406

la liquidité en ce qui concerne la convertibilité de leurs billets. En général cette liquidité est réglementée sous la forme d'une proportion minimum d'encaisse métallique par rapport aux billets et dépôts émis, ou encore par rapport aux billets seulement. Si cette proportion est de $1/3$, la banque d'émission a la possibilité de faire du crédit à concurrence de deux fois son encaisse. Dans le cas que nous avons donné pour exemple, la banque centrale pourrait faire crédit à concurrence de 100 milliards et comme 50 milliards ont été prêtés au gouvernement il ne reste que 50 milliards pour l'aide aux banques. Bien que les banques aient pour 80 milliards de portefeuille réescomptable, elles ne pourraient se faire prêter intégralement cette somme par la banque centrale.

Qu'arrivera-t-il alors ? Il n'y a que deux issues possibles. Ou bien la banque centrale décide de continuer son appui aux banques de dépôts, en transgressant au besoin le minimum de liquidité qui lui est nécessaire et en risquant de ne plus pouvoir assurer la convertibilité de ses billets ; ou bien l'on décide au contraire de sauvegarder à tout prix la valeur de la monnaie et l'on sera forcé d'accorder un moratoire aux banques.

C'est ainsi que se manifeste pour les banques centrales l'opposition entre la fonction monétaire et la fonction de crédit ; la formule : « la monnaie ou les banques »¹ définit clairement le dilemme qui se pose à elles en période de crise.

Conclusions en ce qui concerne la liquidité des banques d'émission.

Les principales conclusions que l'on peut dégager en

1. Titre d'un article de M. A.L. Jeune.

ce qui concerne la liquidité des banques d'émission sont les suivantes :

1º) Il y a lieu de considérer comme irrationnelle l'organisation des banques d'émission pour lesquelles il est prévu un minimum d'encaisse à l'encontre des billets sans en prévoir un à l'encontre des dépôts.

Ces deux natures d'engagement sont en effet interchangeable et une pareille organisation ne se justifierait que si le remboursement des billets pouvait être suspendu sans que celui des dépôts le soit.

2º) En temps normal, les demandes de remboursement ne peuvent résulter que des besoins du commerce international, en vue du règlement de la balance des comptes par le jeu des gold-points.

La circulation de la monnaie de papier est en effet si bien établie dans tous les pays que l'or n'est pour ainsi dire plus utilisé pour le règlement des échanges entre nationaux. Les seules demandes intérieures que peut avoir à craindre la banque d'émission sont donc des demandes anormales, en vue de la thésaurisation.

Les demandes normales, provenant de la balance des comptes et du mécanisme des gold-points peuvent être contrôlées dans une certaine mesure par le jeu du taux de l'escompte.

3º) Les banques d'émission sont aujourd'hui des banques centrales, appelées à venir au secours des banques de dépôts en cas de besoin, soit en mobilisant une partie de leur actif par le réescompte, soit en leur consentant des prêts directs garantis.

Il existe donc contre les banques d'émission une énorme exigibilité en puissance qui résulte de la nécessité de réescompter ou racheter éventuellement toutes

les créances éligibles qui peuvent leur être présentées, notamment par les autres banques. Cette exigibilité en puissance est de l'ordre de grandeur de l'ensemble des dépôts dans les autres banques.

Il semble illusoire de déterminer pour les banques d'émission un coefficient de liquidité basé sur leurs propres exigibilités seulement. La liquidité des banques d'émission doit logiquement être déterminée en tenant compte des dépôts de l'ensemble des banques du pays.

CHAPITRE II

LES DEPOTS

L'étude des dépôts doit naturellement précéder celle des placements. La nature des dépôts, leur volume, leur plus ou moins grande stabilité constituent les données du problème de la liquidité.

Citons encore Courcelle-Seneuil¹ : « Dans la constitution d'une banque, la nature et la condition des dépôts est le premier et le plus important sujet d'étude, car les dépôts sont le point de départ et, si l'on peut s'exprimer ainsi, le pivot sur lequel repose l'ensemble des opérations ; les placements ne sont qu'une conséquence, une dépendance. Le banquier doit pourvoir, d'abord et avant tout, à l'exécution de ses engagements, c'est la condition même de son existence ; le soin de réaliser des bénéfices ne vient qu'en seconde ligne ».

Après avoir établi différentes classifications des dépôts (Section 1), on étudiera les mouvements d'ensemble auxquels ils peuvent être sujets (Section 2) ; une troisième section sera consacrée à certains engagements des banques qui, tout en ne constituant pas des exigibilités effectives, doivent être pris en considération parce

1. Les opérations de banque, 12^e éd., p. 169.

qu'ils peuvent donner lieu à un moment donné à l'apparition d'une exigibilité immédiate n'ayant pour contre-partie qu'un actif de réalisation différée ; ce sont les engagements du type acceptation, garantie, ou ouverture de crédit non utilisée.

Section I

Classification des dépôts au point de vue des risques de retrait

Trois classifications peuvent être retenues pour l'étude des dépôts au point de vue du risque de retrait :

1° — D'après leur durée contractuelle, on divise les dépôts en :

- dépôts à vue,
- dépôts à échéance fixe,
- dépôts à préavis.

2° — D'après l'intention du déposant, les dépôts peuvent être soit :

- dépôts fonds de roulement, soit
- dépôts placements.

3° — D'après la qualité du déposant, on peut distinguer :

- dépôts de particuliers,
- dépôts de commerçants ou d'industriels,
- dépôts de banques.

Classification des dépôts d'après leur durée contractuelle.

Cette classification est la plus importante en ce qui concerne la liquidité, parce qu'elle constitue pour le banquier une donnée certaine ; la durée contractuelle des dépôts lui permet d'établir un échéancier de ses

engagements et de diriger sa politique de placements en conséquence.

Les *dépôts à vue* sont ceux dont le remboursement doit être effectué séance tenante sur simple demande du déposant.

Pour les *dépôts à échéance fixe* le remboursement ne peut être exigé avant une date déterminée ou avant l'expiration d'un certain délai, par exemple 15 jours, un mois, trois mois, etc...

Enfin, pour les comptes à *préavis*, le remboursement ne peut être exigé qu'un certain temps après une notification (avis) au banquier, par exemple 7 jours, 15 jours, un mois.

Le taux des intérêts servis aux déposants est naturellement plus élevé pour les dépôts à terme fixe ou à préavis que pour les dépôts à vue, et il est d'autant plus élevé que l'échéance est plus éloignée puisque les placements correspondants du banquier pourront eux-mêmes être de plus longue durée et, par conséquent, plus rémunérateurs.

Les dépôts à vue sont en général utilisables par chèque.

Les dépôts à terme fixe sont susceptibles de modalités très diverses.

La forme la plus fréquente est celle d'un compte créditeur bloqué.

Lorsqu'ils sont à échéance relativement éloignée, de trois mois à 5 ans par exemple, les dépôts fixes sont souvent émis sous la forme de bons de caisse. Il est évident qu'au point de vue du risque de retrait les bons de caisse sont assimilables aux dépôts fixes d'échéance correspondante.

*Dépôts fonds de roulement et dépôts placements*¹.

Cette distinction a pour critérium l'intention du déposant, le but poursuivi par lui lors de la constitution du dépôt.

Il y a dépôt *fonds de roulement* lorsque l'intention du déposant est de puiser à son compte pour assurer le paiement de ses dépenses courantes, le solde du compte étant maintenu créditeur par le versement des recettes au fur et à mesure de leur rentrée.

Le but du déposant est, d'une part, de se constituer une masse de manœuvre lui permettant de faire face à un décalage éventuel entre ses recettes et ses dépenses, d'autre part, de pouvoir effectuer ses règlements par chèque, ce qui, lui évite d'avoir à conserver par devers lui des sommes importantes en espèces. La considération des intérêts qui lui sont alloués est secondaire.

Les dépôts fonds de roulement sont par leur nature des dépôts à vue. Ils seront caractérisés par un mouvement total d'écritures assez élevé par rapport au solde moyen c'est-à-dire par une vitesse de circulation élevée.

Il y a *dépôt placement* lorsque l'intention du déposant est de conserver, sous forme de dépôt en banque, une partie de son patrimoine pendant un temps déterminé.

Le dépôt placement peut représenter soit un placement *d'épargne*, analogue à l'achat d'une obligation ou à l'acquisition d'un livret de caisse d'épargne, soit un placement de *thésaurisation* ou spéculation à la hausse de la monnaie.

Dans le premier cas, le déposant a en vue de rendre

1. Cf. Truchy, *Cours d'économie politique*, p. 385.

productives les sommes épargnées, grâce aux intérêts servis par le banquier ; dans le second cas, il désire conserver une partie de ses capitaux sous une forme immédiatement transformable en monnaie, dans la crainte d'une baisse générale des cours des valeurs mobilières et des marchandises ; il effectue, quoique souvent sans s'en rendre compte, une véritable spéculation à la baisse générale des prix, ou mieux à la hausse de la monnaie.

Un dépôt placement peut être décelé par le fait qu'il ne présente pas de mouvements, ou des mouvements peu importants par rapport au solde moyen. Il sera d'ailleurs souvent effectué sous la forme à préavis, ou sous la forme à terme fixe.

Cette classification en dépôts fonds de roulement et dépôts placements n'a bien entendu qu'une valeur d'indication et il sera rare qu'en pratique un compte déterminé puisse être placé d'une façon rigoureuse dans l'une des deux catégories.

Elle n'en présente pas moins un intérêt primordial pour le banquier en ce qui concerne la mobilité des dépôts et le risque de retrait et par suite en ce qui concerne la ligne de conduite à suivre pour les placements correspondants.

Les dépôts fonds de roulement sont sujets à des mouvements importants, leur vitesse de circulation est élevée. En revanche les déposants feront tout leur possible pour maintenir ces fonds de roulement à un certain niveau en rapport avec le volume de leurs recettes et dépenses.

Pour les dépôts d'épargne, au contraire, le solde de chaque compte est pendant de longues périodes peu variable.

Mais ces dépôts représentent souvent une part importante du patrimoine de leurs titulaires. Ceux-ci seront, par conséquent, plus craintifs en ce qui concerne la sécurité de leur banque que ceux qui n'y ont qu'un fonds de roulement de peu d'importance relative.

Quant aux dépôts de thésaurisation, la même remarque peut être faite au sujet des retraits ayant leur cause dans la défiance des déposants. A cette cause de retrait, s'ajoute celle très importante, qui résulte du dénouement de l'opération de spéculation à la hausse de la monnaie. Ce dénouement s'effectuera lorsque les déposants renonceront à la thésaurisation pour acquérir des valeurs réelles.

C'est ainsi que dans les périodes de dépression prolongée on constate la constitution d'une thésaurisation considérable, qui peut être appelée à se dénouer assez rapidement lorsque les premiers symptômes de reprises se seront fait jour, par exemple lorsqu'une reprise des cours des valeurs mobilières aura de nouveau attiré les capitalistes vers ce genre de placement¹.

Les causes pouvant provoquer le retrait de dépôts du type placements, agiront donc, en général, simultanément pour tous les déposants, le risque étant particulièrement dangereux pour les dépôts de thésaurisation.

En ce qui concerne la politique de liquidité on peut peut-être tirer de ce qui précède les conclusions suivantes :

En contre-partie de dépôts fonds de roulement, qui ont une grande vitesse de circulation, et dont les mouvements quotidiens sont importants, le banquier doit

1. Cf. Spalding. *The London Money Market*, p. 69.

conserver une forte proportion d'encaisse. Par contre, on peut compter que l'ensemble des dépôts ne tombera pas au-dessous d'un certain minimum dont la stabilité est pratiquement assez bien assurée, tant que la confiance des clients n'est pas en cause. Les sommes que le banquier n'a pas besoin de conserver en caisse pour faire face aux mouvements quotidiens peuvent donc être consacrées à des placements de réalisation différée.

Au contraire, si le banquier peut reconnaître qu'une partie de ses dépôts correspond à des placements d'épargne ou de thésaurisation, il pourra pour ces dépôts là se contenter d'une faible réserve en caisse, puisque les mouvements quotidiens seront sans doute peu importants ; mais la partie des fonds qui sera investie devra être consacrée à des placements mobilisables sans aucun délai.

Dépôts de particuliers, de commerçants et industriels ou de banques.

Cette classification a trait plutôt à l'importance relative des comptes et à celle de leurs mouvements, qu'à la probabilité de retrait.

Les comptes de *particuliers* existent le plus souvent en très grand nombre dans une même banque et sont par suite d'une importance moyenne, relativement faible ; la loi des grands nombres pourra donc jouer avec précision en ce qui les concerne.

Les comptes de *commerçants ou industriels*, au contraire, atteignent souvent des montants très élevés ; leurs mouvements peuvent être d'une grande ampleur, notamment aux époques d'échéances, ou suivant le mouvement saisonnier des affaires. Pour les grands établissements de crédit et les grandes banques d'af-

faibles, la loi des grands nombres joue cependant encore très sensiblement à leur égard, mais le maintien d'un petit nombre de gros dépôts peut poser, dans certains cas de délicates questions de trésorerie pour des établissements de faible importance.

Les comptes de commerçants et d'industriels ont, en revanche, l'avantage d'être gérés par des gens au courant des affaires et moins susceptibles de s'émouvoir et de se laisser aller à la peur collective si à craindre des déposants particuliers¹.

Quant aux comptes de *banques*, dits, en comptabilité, comptes « *loro* », ils sont de deux sortes.

Le plus souvent, ils représentent un fonds de roulement constitué par la banque dépositante en vue de faire face aux différents règlements qu'elle aura à effectuer sur la place de la banque dépositaire. Le compte est alimenté par les remises reçues sur cette place.

Dès que le solde s'élève au-dessus du minimum nécessaire pour assurer la bonne marche des affaires courantes, la banque dépositante demande à être couverte de l'excédent, de sorte que le solde de tels comptes est d'importance relativement faible.

Un dépôt de banque peut aussi correspondre à un véritable placement. Une banque de faible importance constituera, par exemple, auprès d'un grand établissement de crédit un dépôt qui sera pour elle une disponibilité de premier rang, de liquidité presque équivalente à un dépôt à la banque centrale et comportant l'avantage de pouvoir être productif.

1. G. Théry, *Les Grands établissements de crédit français, avant, pendant et après la guerre*, p. 12.

Dans de telles opérations, le banquier dépositaire joue le rôle de banque de réserve vis-à-vis du banquier déposant et il doit tenir compte de cette situation dans sa politique de liquidité. Si en effet le dépôt constitue une réserve de liquidité pour la banque déposante, le risque de retrait pour la banque dépositaire est pour ainsi dire celui qui existe sur l'ensemble des comptes de la banque déposante. Il serait donc logique de considérer que de tels comptes doivent avoir une contre-partie beaucoup plus liquide que celle des comptes de commerçants ou de particuliers, de même que l'on exige des banques centrales (qui reçoivent en dépôt les réserves de liquidité de tous les établissements de banque du pays) une liquidité supérieure à celle de ces banques elles-mêmes.

Les dépôts de banques étrangères représentent souvent la contre-partie de dépôts qu'elles ont reçus de leurs clients et qui sont libellés dans la monnaie du pays de la banque dépositaire. Une banque anglaise qui ouvre à un de ses clients un compte de dépôt en francs, pour 100.000 francs par exemple, pourra, si elle ne veut pas encourir de risque de change, constituer à son tour un dépôt de 100.000 francs dans une banque française.

De tels dépôts, effectués par des étrangers, doivent, semble-t-il être considérés comme plus dangereux que ceux des nationaux, car aux différentes causes ordinaires de retraits s'ajoutent celles, beaucoup plus complexes, qui déterminent les mouvements internationaux de capitaux.

Section II

Fluctuations des dépôts

Classification.

La classification la plus utile au point de vue de la liquidité est celle qui distingue les fluctuations des dépôts en mouvements périodiques et mouvements non périodiques.

Les mouvements périodiques sont, en effet, prévisibles par nature, et il est possible d'en tenir compte dans la gestion de la trésorerie. Au contraire les mouvements non périodiques ne peuvent, dans la majorité des cas, être prévus en temps utile.

Les mouvements périodiques, dont le type est fourni par les échéances commerciales, correspondent toujours à un besoin effectif de numéraire.

Les mouvements non périodiques peuvent correspondre soit à un besoin effectif de numéraire pour les règlements, soit à la disparition de la confiance chez les déposants.

A. Mouvements périodiques.

Les mouvements périodiques des dépôts sont d'une très grande diversité. Nous en indiquerons seulement un certain nombre d'exemples particulièrement représentatifs.

Mouvement hebdomadaire.

Un exemple typique de mouvement périodique est étudié par MM. Randolph Burgess dans son ouvrage sur le fonctionnement du Federal Reserve System¹.

1. M. Randolph Burgess. *The Reserve Bank and the Money Market*, p. 57 et suiv.

Il s'agit du flux et du reflux hebdomadaire des billets dans les banques de New-York. Ce mouvement est si régulier qu'à de rares exceptions près, les fluctuations, à l'intérieur de chaque semaine, ont des allures absolument identiques.

Dans la seconde moitié de chaque semaine, il se manifeste toujours des besoins de numéraire. Des billets sont demandés aux banques, d'une part par les employeurs pour la paie de leur personnel, d'autre part par les particuliers en vue des dépenses du week-end. Au début de la semaine suivante on assiste à la rentrée, par l'intermédiaire des commerçants au détail, des billets ainsi appelés momentanément en circulation ¹.

M. Burgess étudie ce phénomène hebdomadaire tel qu'il se reflète aux caisses de la Federal Reserve Bank de New-York. C'est en effet celle-ci qui fournit aux banques les billets demandés par le public. Il publie le tableau donné à la page suivante qui indique les fluctuations nettes, quotidiennes de la circulation de la Federal Reserve Bank du New-York pendant la période de six mois comprise entre le 5 avril et le 2 octobre 1926. Les signes plus indiquent un excédent de dépôts, les signes moins un excédent de retraits.

Ce tableau fait clairement ressortir la surprenante régularité avec laquelle se reproduisent les fluctuations. On peut remarquer que, sur 26 semaines, il n'y a pas eu un seul jeudi, ni un seul vendredi où il y ait eu un excédent de dépôts. Il n'y a qu'un seul mardi et deux mercredis pour lesquels il y ait eu un excédent de retraits.

1. V. aussi à ce sujet Atkins, *Banks Secondary Reserves*, p. 49.

**MOUVEMENT DES ESPÈCES
A LA FEDERAL RESERVE BANK DE NEW-YORK**

(en millions de dollars)

Semaine commençant		Lundi	Mardi	Mercr.	Jeudi	Vendr.	Samedi
Avril	5	+ 5.4	+ 11.7	— 6.7	— 2.5	— 4.5	— 1.3
	12	+ 3.0	+ 7.7	+ 3.3	— 8.7	— 8.0	— 2.0
	19	+ 2.6	+ 8.3	+ 4.1	— 7.0	— 5.2	— 1.0
	26	+ 1.5	+ 5.9	+ 3.5	— 10.8	— 13.7	— 3.8
Mai	3	+ 0.1	+ 8.1	+ 6.5	— 5.7	— 5.5	— 0.3
	10	+ 3.5	+ 9.3	+ 3.9	— 9.1	— 9.7	— 2.2
	17	+ 0.8	+ 7.8	+ 5.8	— 6.8	— 7.2	— 0.9
	24	+ 2.6	+ 6.3	+ 2.9	— 13.5	— 12.4	— 4.0
	31	Férié	+ 0.7	+ 7.2	— 5.2	— 5.4	— 0.4
Juin	7	+ 6.1	+ 9.8	+ 5.0	— 5.5	— 7.1	— 1.3
	14	— 0.3	+ 3.7	+ 3.0	— 7.7	— 6.8	— 1.6
	21	+ 3.2	+ 7.7	+ 4.1	— 7.5	— 8.2	— 1.2
	28	— 0.9	+ 1.6	— 1.2	— 14.8	— 14.0	— 0.8
Juillet	5	Férié	+ 4.5	+ 12.8	— 0.8	— 4.1	+ 1.0
	12	+ 4.0	+ 10.0	+ 3.6	— 7.8	— 6.3	— 2.1
	19	+ 0.8	+ 6.7	+ 4.3	— 7.5	— 7.2	— 1.2
	26	+ 1.1	+ 6.5	+ 0.8	— 10.5	— 9.6	— 3.8
Août	2	— 4.6	+ 5.5	+ 3.2	— 8.7	— 7.2	— 0.3
	9	+ 2.2	+ 7.2	+ 3.1	— 9.8	— 9.3	— 2.5
	16	— 0.7	+ 4.6	+ 3.2	— 8.8	— 8.2	— 0.6
	23	+ 2.3	+ 7.0	+ 3.4	— 9.2	— 7.7	— 1.3
	30	— 2.3	— 1.8	+ 3.9	— 11.1	— 8.2	— 1.8
Septembre	6	Férié	+ 0.8	+ 7.9	— 6.0	— 4.5	+ 0.6
	23	+ 3.2	+ 8.4	+ 2.2	— 8.3	— 6.3	— 0.4
	20	+ 1.5	+ 7.5	+ 4.4	— 6.2	+ 6.0	— 0.3
	27	— 8.5	+ 5.6	— 0.9	— 13.5	— 11.4	— 2.7
MOYENNE		+ 1.2	+ 6.2	+ 4.2	— 8.2	— 7.8	— 1.4

Quoiqu'il soit impossible d'obtenir des renseignements précis à ce sujet, on peut penser qu'il existe des mouvements analogues dans les autres pays.

Leur influence doit être particulièrement sensible dans les centres ouvriers, où la paie des salaires se fait chaque semaine. Le jour de la paie les entreprises retirent dans les banques le numéraire qu'elles doivent remettre aux ouvriers. Les billets sont utilisés ensuite par ces derniers pour payer les notes des détaillants, ceux-ci à leur tour les versent à leur compte en banque ou les utilisent en règlement des traites de leurs fournisseurs qui leur sont présentées par les banques. Ces dernières récupèrent ainsi la plus grande partie des billets mis en circulation par elles et le cycle se reproduit de la même façon chaque semaine.

Echéances commerciales.

Le mouvement hebdomadaire qui vient d'être décrit, s'il est très intéressant par son étonnante régularité, reste toutefois d'une assez faible importance relative.

L'habitude qu'ont prise les commerçants d'effectuer la majeure partie de leurs règlements à certaines dates fixes dites « échéances » entraîne des mouvements périodiques qui portent sur des chiffres beaucoup plus importants.

L'accumulation des règlements aux époques d'échéances provoque une demande exceptionnelle de numéraire, car les débiteurs préparent quelque temps à l'avance les disponibilités qui leur sont nécessaires pour effectuer leurs paiements. Cette augmentation de la circulation se résorbe ensuite peu à peu, au fur et à mesure que les créanciers versent à leur banque les fonds qu'ils ont encaissés.

Les dates le plus souvent adoptées pour les règlements sont la fin de chaque mois et le 15 de chaque mois. Le 5, le 10, le 20 et le 25 du mois sont aussi assez souvent utilisés.

La plus importante de toutes ces échéances est celle de fin de mois. L'échéance commerciale se combine à ce moment avec le paiement de nombreux salaires. Les billets mis en circulation à cette occasion à la fin de chaque mois, ne rentrent dans les banques qu'avec un certain décalage.

Les échéances de fin de mois se reflètent très nettement dans la situation de la plupart des banques d'émissions, qui fait apparaître en général une sensible augmentation du numéraire en circulation.

Echéances financières.

Le paiement des coupons et dividendes sur les valeurs mobilières peut aussi entraîner des mouvements de fonds importants.

Les intérêts des obligations et des fonds d'Etat sont payables à dates fixes, en général le premier de certains mois, souvent le 15, les dates du 1^{er} janvier et du 1^{er} juillet sont les plus chargées.

Beaucoup de sociétés paient également le dividende de leurs actions à des dates fixes.

Un exemple frappant de l'influence que peuvent avoir ces échéances financières est fourni par le paiement des intérêts semestriels de l'emprunt de guerre (War Loan) en Angleterre.

Le montant de cet emprunt atteint le chiffre formidable d'environ 2 milliards de livres sterling, soit au cours du change environ 160 milliards de francs français.

Jusqu'en 1932, le taux de cet emprunt était de 5 %.

de sorte que les intérêts payables le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre s'élevaient à environ 50 millions de livres. La conversion réalisée en juillet 1932 a réduit le taux à 3 1/2 %, ce qui a ramené les intérêts à la somme encore respectable de 35 millions de livres par semestre.

Le Trésor public accumule cette somme au crédit de son compte à la Banque d'Angleterre pendant la période qui précède l'échéance. Le jour de l'échéance la Banque d'Angleterre met les fonds à la disposition des porteurs de titres. Ceux-ci en font remise à leurs banquiers qui assistent ainsi à une importante augmentation de leurs ressources. Il en résulte, chaque fois, une période d'aisance monétaire sur la place de Londres.

Cette abondance n'est que temporaire et elle se résorbe peu à peu au fur et à mesure que les fonds, mis en circulation par la Banque d'Angleterre lui sont ramenés par la rentrée des impôts¹.

Mouvements de fin d'année.

D'importants mouvements de numéraire peuvent être également constatés vers la fin de chaque année, à l'occasion des fêtes.

Le commerce de détail est à ce moment-là plus actif qu'à aucune autre époque de l'année. A New-York, par exemple, on a constaté que les grands magasins réalisent environ un septième de leur chiffre d'affaires dans le seul mois de décembre.

Il en résulte une augmentation sensible du numéraire nécessaire pour les échanges.

A cette époque, également, les entreprises privées paient des gratifications à leur personnel; les sommes

1. Cf. Spalding. *The London Money Market*, p. 59.

mises dans la circulation ne sont récupérées par les banques que dans le courant du mois de janvier, au fur et à mesure des dépenses des bénéficiaires¹.

M. Burgess publie à ce sujet le tableau suivant qui montre l'allure du mouvement. Il donne en millions de dollars les sommes mises en circulation par les Federal Reserve Bank, et les sommes récupérées par elles sur la circulation pour la fin de l'année 1924 et le début de l'année 1925².

Semaine terminée le :	Numéraire mis en circulation (net)	Numéraire retiré de la circulation (net)
1924		
Novembre 26	40	
Décembre 3	14	
Décembre 10	28	
Décembre 17	63	
Décembre 24	124	
Décembre 31		154
1925		
Janvier 7		96
Janvier 14		89

On constate que la demande de numéraire se poursuit jusqu'au jour de Noël. Les fonds commencent à être restitués dès la semaine suivante et sont complètement résorbés au cours de la première quinzaine de janvier.

Des phénomènes analogues, quoique moins importants se produisent aux autres jours de fête. Il sont également très sensibles en Angleterre. Dans ce pays les besoins de numéraire pour les vacances (« Holiday requirements ») et notamment à Noël, à Pâques et en

1. V. également Spalding *The London Money Market*, p. 59.

2. *The Reserve Banks and the Money Market*, p. 57 et suiv.

été, se manifestent très régulièrement et sont bien connus des banquiers¹.

Financement des récoltes.

Le financement des récoltes est encore une cause d'importants mouvements périodiques de capitaux.

A l'époque de la moisson, les agriculteurs ont besoin de ressources considérables pour payer les dépenses entraînées par la récolte. Ces fonds sont restitués par eux au fur et à mesure de la vente des produits.

Ce mouvement est particulièrement sensible dans les pays de grande culture ; il prend, notamment, une grande ampleur au Canada et aux Etats-Unis.

L'influence périodique des récoltes a été également observée en France où, lorsque l'or circulait encore, on pouvait constater régulièrement dans le cours de l'été et de l'automne un mouvement de numéraire vers la province, le numéraire refluant vers Paris à la fin de novembre et au début de décembre².

Autres mouvements périodiques.

Parmi les autres fluctuations qui se reproduisent périodiquement, on peut encore citer par exemple :

les échéances fiscales (dates limites de paiement des impôts.)

les liquidations boursières,

le paiement des loyers,

le paiement des fermages.

1. Cf. Clare, *A Monet Market Primer*, p. 52.

2. Cf. Courcelle Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, p. 250.

Prévisions des mouvements périodiques, observation graphique.

Les mouvements périodiques se manifestent naturellement d'une façon très variable dans les différentes banques. Ils varient suivant la nature de la clientèle et surtout suivant le genre d'activité de cette clientèle.

Les dépôts d'une banque rurale seront particulièrement sensibles aux mouvements saisonniers dus aux récoltes.

Les banques des centres industriels seront affectées surtout par les mouvements correspondant à la paie des ouvriers.

Les établissements des grandes villes ressentiront davantage les besoins de numéraire qui se manifestent à l'occasion des fêtes et des échéances commerciales. Ces dernières seront, d'autre part, plus sensibles pour une banque dont la clientèle est composée de commerçants ou d'industriels que pour une banque dont les clients sont en majorité des particuliers.

Quelle que soit leur nature, les mouvements périodiques, se reproduisant régulièrement, sont, de ce fait, prévisibles.

Par l'observation de ce qui s'est passé au cours des années antérieures, le banquier peut connaître à l'avance, non seulement les époques où ils se produisent, mais souvent aussi leur importance relative.

Le procédé le plus commode pour cette étude consiste dans l'établissement de graphiques montrant l'évolution des dépôts pendant une période déterminée.

Les banques peuvent ainsi suivre de très près les fluctuations de leurs ressources et s'en inspirer utilement dans la gestion de leur trésorerie.

B. *Mouvements non périodiques*

Ces mouvements sont, soit des mouvements de longue durée d'augmentation ou de diminution des dépôts, soit des mouvements brusques, provoqués en général par des événements politiques ou financiers qui déterminent brutalement des retraits importants : le cas extrême est celui des runs.

Mouvements de longue durée.

Par mouvement de longue durée, il faut entendre ceux qui se développent assez lentement pour que les banques puissent aménager leur actif progressivement au fur et à mesure que leur passif se modifie.

En dehors des variations dues à l'augmentation ou à la diminution du volume des transactions commerciales, et aux fluctuations dans la valeur de la monnaie, on peut citer parmi les mouvements de cette nature ceux qui sont provoqués par les banques elles-mêmes suivant qu'elles sont plus ou moins libérales dans la création des crédits, suivant le mécanisme exposé dans le chapitre précédent.

Les mouvements de longue durée ne présentent, par définition même, que peu d'intérêt au point de vue de la liquidité.

Mouvements brusques

L'étude des mouvements brusques, qui sont toujours des retraits, est au contraire de première importance. Ils sont d'autant plus à craindre qu'ils sont le plus souvent tout à fait imprévisibles.

Comme nous l'avons déjà indiqué, les retraits brusques peuvent correspondre soit à des besoins effectifs de numéraire, soit au fait que la confiance des déposants se trouve ébranlée.

Retraits dus à des besoins effectifs de numéraire.

En dehors des cas de guerre ou de troubles politiques, qui sont à étudier séparément, on peut citer à ce sujet ce qui se produit lors des grosses émissions de titres, notamment pour les émissions de caractère gouvernemental.

Le jour de l'émission, les banques doivent verser aux caisses publiques le montant des souscriptions de leurs clients. Cela peut équivaloir à des retraits importants.

C'est principalement le cas lors des émissions pour lesquelles on prévoit un gros succès. Les souscripteurs majorent alors fortement leurs demandes, sachant fort bien qu'elles ne seront pas servies intégralement. On se rappelle, par exemple, que lors de l'émission de la tranche française des actions de la Banque des Règlements Internationaux, il fallut souscrire 158 actions pour en obtenir une. Les versements de souscription représentèrent donc 158 fois le montant de l'émission effective ; ils s'élevèrent à 7.823.000.000 de francs (au lieu de 49.249.000 de francs). Les banques durent faire l'avance de la plus grande partie de cette somme pendant le court délai compris entre le jour de l'émission et le jour où les titres non attribués furent remboursés.

Retraits dus à la disparition de la confiance chez les déposants

Ce sont ces retraits qui sont les plus dangereux. Non seulement ils sont toujours imprévisibles, mais encore ils prennent souvent une allure excessivement rapide ce qui, une fois l'encaisse épuisée et les facilités de réescompte utilisées au maximum, rend très difficile la mobilisation des autres placements.

La crainte est en effet contagieuse et il semble qu'elle le soit particulièrement en cette matière. Les premiers retraits entraînant une diminution de la liquidité qui inquiète d'autres déposants et, la nervosité croissant, le mouvement s'accélère souvent en une panique incontrôlable. L'expression anglaise « run » dépeint sans exagération l'affolement qui peut saisir les déposants, et la précipitation avec laquelle ils courent se faire rembourser.

Les runs se produisent en général contre des établissements dont la situation est déjà mauvaise. Malheureusement, il arrive aussi, principalement dans les périodes de mauvaises affaires, où la nervosité est grande, qu'ils soient déclenchés simplement par des rumeurs sans fondement, mises en circulation avec ou sans intention malveillante.

Pour se représenter ce que peuvent être les runs et les problèmes qu'ils posent pour les banquiers, il est très intéressant de lire le compte-rendu de l'Assemblée des actionnaires de la Banque Nationale de Crédit, tenue le 26 février 1932 pour décider la liquidation de cet établissement.

On sait comment, à la suite des difficultés du groupe d'affaires auquel elle était liée, la situation de la banque fut discutée. Les retraits de dépôt furent très importants et la banque ne put y faire face que grâce aux avances que lui consentit le gouvernement.

Le Président du Conseil, M. Richemond s'exprime ainsi :

« ... On s'est ému de notre gêne de trésorerie en septembre dernier, en s'étonnant que, dans leur rapport sur l'exercice clos le 31 décembre 1930, vos commissaires

aux comptes avaient constaté que l'ensemble des postes caisses, Banque de France, Trésor Public, Banques et Banquiers, Portefeuille, Bons de la Défense Nationale, Coupons, représentaient environ 90 % des dépôts à vue.

« Il n'est pas surprenant que, malgré l'élévation de cette proportion, notre Etablissement ait pu, dès le 24 septembre 1931, se trouver en présence de l'angoissant problème de trésorerie que vous savez. En effet, une situation semblable se modifie avec une rapidité déconcertante quand la panique s'empare de la clientèle, comme cela a été malheureusement le cas pour notre banque. Il faut, à ce moment, répondre à toutes les demandes qui se font de plus en plus pressantes. Elles se répartissent entre plusieurs centaines de guichets. Dans l'exploitation normale, les nouveaux dépôts remplacent ceux qui sortent ; en temps de panique, on n'enregistre que des sorties sans aucune rentrée correspondante.

« L'encaisse et le portefeuille bancable sont les premiers à s'épuiser : sorties d'argent rapides et formidables, encaisses nulles ou fort lentes ».

Crises bancaires

Les runs ne restent malheureusement pas toujours localisés à un seul établissement. La crise de confiance peut s'étendre à tous les établissements d'une place, voire à un pays tout entier.

A ce titre, les retraits de crédits à court terme dans les banques allemandes qui se produisirent au cours de 1931, à la suite de la chute de l'Oesterreichische Credit Anstalt représentent un des runs les plus impressionnants que l'on ait jamais vus.

Les banques allemandes avaient attiré des capitaux

considérables, de l'étranger, grâce au taux d'intérêts élevés qu'elles offraient.

La proportion de crédits étrangers dans les principales banques allemandes était, au 31 décembre 1929, la suivante :

Deutsche Bank und Disconto Gesellschaft	40 %
Darmstädter und National Bank	34 %
Berliner Handelsgesellschaft	60 %
Commerz und Privat Bank	45 %
Dresdner Bank	27 %

En moyenne, sur 12 milliards de Reichsmarks de comptes créditeurs on évalue à 4,75 milliards, soit près de 40 % le montant des capitaux étrangers.

Déjà, à partir des élections de septembre 1930 qui firent apparaître le succès grandissant du parti national socialiste, l'étranger avait commencé à s'inquiéter. Les dépôts dans les six grandes banques allemandes s'abaissèrent de 11.804 millions au 31 août 1930 à 10.683 millions au 30 avril 1931. Au début de mai l'effondrement de la plus puissante banque autrichienne, le Credit Anstalt, accrut encore l'inquiétude. A partir du 1^{er} juin, les retraits s'accéléchèrent au fur et à mesure que les échéances le permettaient. Les dépôts qui étaient encore de 10.395 millions au 30 mai, tombèrent à 9.277 millions à la fin du mois suivant ; pendant le même temps l'encaisse de la Reichsbank avait diminué de 2.390 millions à 1.421 millions, ce qui montre bien que les retraits étaient en majeure partie d'origine étrangère. Vers la fin du mois de juin, on apprit la faillite d'une importante affaire textile. La Darmstadter und National Bank, une des plus actives parmi les grandes banques et celle dont la croissance avait été la plus rapide, était connue pour être

assez fortement engagée dans cette affaire et sa situation fut discutée. Dans le courant de la deuxième semaine de juillet, les difficultés de cette banque se précisèrent, elle fut obligée de suspendre ses paiements. Les retraits s'étaient d'ailleurs développés dans les autres banques et il était devenu évident que, malgré un crédit de 100 millions de dollars que la Reichsbank avait obtenu à l'étranger, la situation était devenue intenable. L'encaisse était épuisée, le réescompte de la Reichsbank avait été largement utilisé. Il ne restait plus rien pour faire face aux échéances qui approchaient et en particulier à celle de fin juillet. Le moratoire fut donc décidé et l'on sait comment les banques ne purent rouvrir leurs guichets que grâce à l'immobilisation des dépôts étrangers par l'accord dit de *Stillhaltung*.

Entre le 30 mai et le 31 juillet 1931, les dépôts pour l'ensemble des six grandes banques allemandes étaient tombés de R.M. 10.395 millions à R.M. 8.167 millions, soit une diminution de près de 22 %. Les dépôts de la Darmstadter und National Bank étaient tombés de 2.070 millions à 1.447 millions, soit une diminution de plus de 30 %.

Cas de guerre ou de troubles politiques

Lorsqu'il y a menace de guerre ou de troubles politiques, les banques ont toujours à faire face à des retraits considérables. Ces retraits correspondent d'une part, aux demandes de numéraire des entreprises ou des particuliers désireux d'acquérir des approvisionnements, et d'autre part, à la crainte de difficultés financières.

Pour avoir une idée de l'ordre de grandeur des mouvements de capitaux qui se produisent en de pareilles

circonstances, il suffit de se rappeler ce qui s'est passé en France, en 1914, au moment de la déclaration de guerre.

Les retraits de capitaux dans les banques prirent une très grande ampleur. Le Crédit Industriel et Commercial de France a donné à ce sujet les indications suivantes : du 27 juillet au 1^{er} août, cet établissement a remboursé 150.502.000 francs aux titulaires des comptes courants et de dépôts, et le montant de ces remboursements dépassa de 68.754.000 francs les versements reçus durant la même période ; le solde de ces comptes courants et de dépôts qui, au 30 juin était de 240 millions s'abaissa en quelques jours à 170 millions et subit par conséquent une chute de près de 30 %¹.

La mobilisation de l'actif des banques se trouvait d'ailleurs rendue difficile par la prorogation des échéances commerciales, réalisée par un décret du 31 juillet.

D'autre part, la liquidation en Bourse de Paris fut reportée à la fin du mois suivant, ce qui eut pour résultat d'immobiliser les capitaux placés en reports.

Enfin les transactions en monnaies étrangères étaient complètement arrêtées et il n'était plus possible de rapatrier les capitaux placés à l'étranger.

Les banques eurent tout d'abord recours à la Banque de France qui escompta libéralement. Son portefeuille d'escompte passa en quelques jours de 1.563 millions de francs à 3.041 millions.

Malgré cela, le moratoire dut être demandé par les représentants des banques et réalisé par un décret du 1^{er} août paru au *Journal Officiel* le 2. Les dépôts

1. Cf. Rapport du Conseil d'administration à l'Assemblée générale des Actionnaires du 25 avril 1915.

inférieurs à 250 francs pouvaient être retirés en totalité ; au delà le déposant pouvait obtenir 5 % de son avoir. Les retraits pour paiement de salaires d'ouvriers et d'employés étaient autorisés sur justification.

Les dérogations furent étendues par la suite et le maximum de retraits autorisés fut progressivement élevé.

Les établissements de crédit furent en mesure d'offrir le remboursement intégral, dès le mois de décembre 1914.

Des difficultés analogues se produisirent dans tous les pays et un peu partout des mesures d'exception durent être prises en faveur des banques.

Dans la période d'après guerre, la liquidité des banques a été améliorée dans certains pays, négligée dans d'autres. Il est cependant à peu près certain que dans aucun pays le système bancaire ne serait en état de résister mieux qu'en 1914 aux retraits que ne manquerait pas de provoquer la menace d'un nouveau conflit.

Section III

Exigibilités éventuelles et ouvertures de crédit non utilisées.

Différents genres d'exigibilités éventuelles.

Nous appelons « exigibilités éventuelles » les engagements du type garantie ou acceptation. Les Anglais les appellent « contingent liabilities ». Leur caractère commun est que l'exigibilité qu'ils comportent ne doit devenir effective qu'en cas de défaillance d'un débiteur principal.

Les différentes formes d'exigibilités éventuelles sont les suivantes :

a.) Garanties, aval, ducroires et cautions.

Ce sont des engagements par lesquels les banques s'obligent à se substituer à un débiteur principal au cas où celui-ci ferait défaut.

b.) Endos en circulation.

Les banques ne « nourrissent » pas toujours jusqu'à leur échéance les effets qu'elles ont en portefeuille. Elles peuvent les remettre en circulation en les cédant à d'autres banques ou encore, ce qui est le plus fréquent, les réescompter auprès de la banque centrale. Les effets ainsi négociés portent l'endos de la banque, qui est donc responsable du paiement à l'échéance. L'engagement qui en résulte pour la banque est analogue à une garantie.

c.) Acceptations.

Dans l'acceptation, la banque ne figure pas comme caution, mais comme débiteur. A la différence de ce qui se passe pour les garanties ou les endos en circulation, la banque est directement engagée. Elle a, comme contre-partie, la promesse de son client de lui fournir provision pour le paiement de la traite avant l'échéance (en général un jour d'avance).

Les exigibilités éventuelles et la liquidité.

Théoriquement, par leur définition même, les exigibilités éventuelles n'interviennent pas dans le problème de la liquidité. Dans le cas des garanties ou endos en circulation, l'exigibilité n'est que conditionnelle. Dans le cas des acceptations elle est exactement contrebalancée par l'engagement correspondant du client.

La seule question qui se pose à leur égard semble donc être celle de la sécurité.

Toutefois il ne faut pas oublier ici l'influence que la

sécurité d'un prêt peut avoir sur sa liquidité. Si la question de liquidité ne se pose pas, c'est seulement pour autant que le débiteur réel reste solvable ; si ce débiteur fait défaut, la banque voit son engagement devenir effectif (dans le cas des cautions et endos), ou bien elle voit disparaître la créance de même échéance qui faisait la contre-partie de son engagement (dans le cas des acceptations). La défaillance du débiteur principal a pour effet de créer au moment de l'échéance une exigibilité à vue qui n'a plus comme contre-partie à l'actif qu'une créance de recouvrement douteux et en tout cas différé.

On a vu des établissements dont la situation paraissait très saine, se révéler tout à coup dans une situation désastreuse, du fait d'engagements très importants de cette nature, qui ne figuraient pas dans les bilans.

Comptabilité des exigibilités éventuelles.

Il y a donc lieu de tenir compte, dans une certaine mesure, des exigibilités éventuelles dans l'étude de la liquidité d'une banque. En tout cas, en bonne gestion, il est absolument nécessaire de comptabiliser ces engagements et de les faire figurer au bilan.

En ce qui concerne le poste le plus important, les acceptations, la pratique de toutes les banques est de les porter en comptabilité en entrant d'une part au passif de leur bilan la somme qu'elles auront à payer en règlement de l'effet au moment de l'échéance, somme dont les bénéficiaires des effets acceptés sont créanciers, et d'autre part, à l'actif, la somme équivalente qu'elles recevront de leurs clients en couverture quelque temps avant l'échéance, somme dont les clients sont débiteurs vis-à-vis d'elles. On verra donc les acceptations comp-

tabilisées de chaque côté du bilan dans deux comptes figurant pour le même montant, l'un qui sera appelé « acceptations à payer » ou « *créditeurs par acceptations* », l'autre qui sera appelé « *débiteurs par acceptations* ». La banque se trouve en somme dans la même situation que si elle avait reçu du bénéficiaire de l'effet accepté un dépôt à terme, dont elle aurait prêté le montant, pour la même durée, au client pour le compte duquel elle a accepté. Certaines banques bloquent même le poste débiteur par acceptations avec les autres débiteurs.

Ces comptes « acceptations » constituent des créditeurs et débiteurs effectifs et non de simples comptes d'ordre.

En ce qui concerne les garanties et cautions, au contraire, l'engagement de la banque n'est qu'accessoire. On peut cependant les porter en comptabilité, de la même façon, de chaque côté du bilan, en ouvrant des comptes d'ordre « garanties », ou « *créditeurs par caution* » et « *débiteurs par caution* ».

Pour les effets réescomptés, on pourrait les laisser figurer dans le portefeuille, comme effets à recevoir et les porter au passif dans un poste effets à payer comme si la banque avait simplement négocié son propre billet à ordre. Cette façon de procéder, par l'ouverture d'un compte débiteur et d'un compte créditeur de même montant, est, semble-t-il, la seule rationnelle pour les commerçants ordinaires qui sont en général tireurs des effets qu'ils ont en portefeuille. Elle ne paraît pas devoir être exigée des banques, qui ont en général recours contre leurs cédants en cas de non paiement. Elle est cependant adoptée par les grandes maisons d'escompte anglaises.

En tout cas, le montant des endos en circulation devrait toujours être mentionné pour ordre à la suite du bilan, comme le font les grandes banques allemandes et les banques suisses.

Crédits ouverts mais non utilisés.

Que ce soit des encours d'escompte ou des facilités de découvert, les crédits ouverts mais non utilisés doivent être considérés comme constituant, dans une certaine mesure, des exigibilités, puisque les fonds peuvent être retirés à chaque instant, comme pour les dépôts à vue.

Il est donc nécessaire d'en tenir compte dans la situation de liquidité et c'est ce qui justifie la perception de la commission dite d'ouverture de crédit que les banquiers prélèvent sur le montant de l'encours autorisé, même s'il n'est pas utilisé.

Le plus souvent, il est vrai, les ouvertures de crédit non utilisées peuvent, sauf stipulation contraire, être dénoncées par le banquier. Toutefois, on conçoit qu'il lui soit très difficile de se dédire lorsqu'il a ainsi promis son concours à une maison dont il désire conserver la clientèle. Les banquiers sont d'ailleurs soucieux, avec raison, d'éliminer les facilités de cette nature qui restent inutilisées. Les encours doivent être suivis de très près et réduits au minimum compatible avec les besoins de la clientèle.

On pourrait les comptabiliser un peu de la même façon que les exigibilités éventuelles en ouvrant au client deux comptes qui seraient l'un débité, l'autre crédité du montant de la facilité accordée. Le compte débiteur comporterait une échéance fixe : la date d'expiration de la facilité. Le compte créditeur serait à vue et serait

débité au fur et à mesure des utilisations. Les écritures seraient donc passées comme si l'emprunteur avait retiré la totalité des fonds susceptibles de lui être avancés et les avait reversés à la banque en dépôt à vue.

CHAPITRE III

LES PLACEMENTS ET LEUR LIQUIDITE

Etudier les placements, c'est somme toute étudier les différentes formes du crédit des banques.

Ces formes sont très variées.

D'un pays à l'autre elles diffèrent suivant l'organisation des marchés monétaires et financiers.

Dans un pays donné, elles évoluent dans le temps suivant les habitudes et les usages du commerce et de l'industrie et aussi suivant l'état des finances publiques, l'importance de la dette et la forme des titres qui la constituent.

On peut cependant ramener les placements à un certain nombre de types généraux. Nous les indiquons ci-dessous dans l'ordre de liquidité décroissante :

encaisse espèces,

fonds déposés à vue à la banque centrale,

fonds déposés à vue dans d'autres banques,

prêts au jour le jour ou à très court terme au marché monétaire,

effets de commerce et valeurs à court terme du trésor public remplissant les conditions d'éligibilité à la banque centrale.

prêts au marché financier (report des achats à terme)
fonds d'Etat,

avances, garanties ou non, aux particuliers commerçants et industriels, sous forme de découverts ou d'escompte d'effets non éligibles.

portefeuille titres et participations financières.

Il faut naturellement y ajouter les différents postes qui forment la contre-partie des exigibilités éventuelles (débiteurs par acceptations, par caution, etc...). D'autre part, nous avons omis intentionnellement de mentionner les sommes employées à l'achat du matériel d'exploitation et des immeubles. Bien entendu, ce sont là des immobilisations au sens propre, qui doivent être comptées pratiquement pour zéro en ce qui concerne la liquidité.

Section I

Classification des placements

Ordre de liquidité.

La classification suivante, qui répartit les placements en trois catégories, est fondamentale pour l'étude de la liquidité.

Dans une première catégorie, qui sera appelée la *première réserve* ou disponibilités de premier rang, se placent l'encaisse espèces, les fonds déposés à la banque centrale, et, sous certaines conditions, les fonds en dépôts dans les autres banques. La première réserve comprend l'ensemble des ressources qui seraient immédiatement disponibles pour faire face aux demandes de remboursement : les espèces et les placements qui leur sont équivalents.

Dans une deuxième catégorie, qui sera appelée *deuxième réserve* ou disponibilités de deuxième rang, se rangent les placements qui peuvent être transformés sans délai ou avec un délai extrêmement court, en placements de la première catégorie. Ce sont, d'une façon générale, les prêts au jour le jour et à très court terme au marché monétaire ou au marché financier, les placements en effets de commerce réescomptables à la banque centrale ou en valeurs à court terme du trésor public et aussi, dans une certaine mesure, les placements en fonds d'Etat ¹.

Enfin tous les autres placements forment une troisième catégorie dont les éléments principaux sont les avances pures et simples et le portefeuille de valeurs mobilières. Leur caractéristique est de ne pouvoir être transformés en espèces qu'avec un certain délai ou avec le risque de pertes relativement importantes.

La première et la deuxième réserve mesurent la limite de ce que la banque peut rembourser en quelques jours. Les Anglais se servent pour désigner les emplois qui les constituent des expressions « quick assets » et semi quick assets » (actifs rapides et demi-rapides) opposés à l'expression « slow assets » (actifs lents) par laquelle ils désignent les emplois de réalisation différée.

La première réserve comprend les éléments d'actif qui peuvent être transférés *immédiatement et tels quels* aux déposants. Les espèces peuvent être remises directement aux déposants et les fonds en dépôt dans les banques peuvent leur être transférés par chèque ou virement.

1. Les conditions sous lesquelles les fonds d'Etat peuvent être compris dans la deuxième réserve sont précisées plus loin. V. p. 100.

La deuxième réserve comprend en premier lieu des éléments d'actif qui peuvent être mobilisés sans aucun délai mais qui, à la différence des emplois de première réserve ne peuvent être utilisés directement pour les remboursements ; leur utilisation pour faire face à des retraits éventuels suppose une opération préalable telle que la présentation à l'escompte de la banque centrale pour les effets, la vente sur le marché pour les fonds d'Etat, ou encore une simple dénonciation pour les prêts au jour le jour.

La deuxième réserve contient d'autre part des placements qui ne peuvent être réalisés qu'avec un court délai, fixe ou de préavis.

Le mot « réserve » correspond au terme en usage dans les ouvrages financiers anglais ou américains. Il est rarement employé en France où l'on se sert plutôt, pour les classifications par ordre de liquidité, des expressions « disponibilités de premier, deuxième et même troisième rang », sans d'ailleurs toujours s'accorder sur leur signification précise. Il est vrai que le mot réserve, désignant en France les bénéfices non distribués (que l'on désigne par « surplus » en anglais) son emploi dans un autre sens pourrait se voir reprocher de prêter à confusion. Le risque de méprise n'est cependant pas tel qu'il faille se priver d'une expression qui peint très exactement le caractère des placements en question.

Ordre de productivité.

L'ordre de liquidité décroissante se confond naturellement à peu près avec l'ordre de productivité croissante.

Pour l'actif de liquidité parfaite, l'encaisse, la productivité est nulle ; l'escompte d'effets admis par la banque

centrale est rarement très rémunérateur ; ce sont donc surtout les avances et les autres placements non liquides qui donnent lieu aux bénéfices les plus appréciables.

Les auteurs américains donnent même le nom d'« investment account » (compte de placement) à tous les emplois qui ne rentrent pas dans la première ou dans la deuxième réserve. Ils établissent ainsi, en quelque sorte, parmi les placements une distinction entre ceux qui ont pour fonction d'assurer la liquidité (réserves) et ceux qui ont pour fonction de procurer les bénéfices (investment account)¹.

Cette distinction ne saurait toutefois être faite dans tous les pays. En France, par exemple, les placements par escompte d'effets bancables, la forme la plus répandue du crédit de banque, contribuent largement aux profits tout en constituant une réserve de liquidité.

Section 2

Placements de première réserve

Espèces en caisse et à la banque centrale.

Dans la première réserve figurent en premier lieu les espèces en caisse et en dépôt à la banque centrale. Ces deux postes ont une liquidité identique puisqu'ils sont interchangeables. Quant à leur sécurité, elle est parfaite, puisque les espèces bénéficient du cours légal, de sorte que les clients ne peuvent refuser de les accepter en remboursement de leurs dépôts.

Banquiers ou correspondants.

A l'encaisse s'ajoute, comme placement de première

1. Cf. Atkins, *Banks Secondary Reserves*, p. 39.

réserve, le poste *banquiers* ou correspondants, qui représente les avoirs en dépôts chez d'autres banques. Bien entendu ce poste ne peut être considéré comme de première liquidité que s'il s'agit de dépôts à vue.

Il comprend souvent des éléments de natures très diverses.

Chez les banques de petite ou de moyenne importance, il peut comprendre des fonds mis en dépôt dans une banque plus importante, dans le but précisément de constituer une réserve de liquidité. Cette réserve aura l'avantage de pouvoir être productive d'intérêts, peu élevés il est vrai, alors que les dépôts dans une banque centrale n'en comportent généralement pas.

Pour les banques qui ouvrent à leurs clients des comptes en monnaies étrangères, le poste « banquiers » enregistrera également les dépôts effectués dans les banques étrangères en contre-partie de ces comptes.

Le compte « banquiers » contient aussi les soldes provenant de la remise aux différents correspondants de chèques ou effets à l'encaissement, ainsi que de toutes les autres opérations qui peuvent être effectuées sur des places où la banque n'est pas installée.

Ces soldes atteignent rarement des montants élevés car il en est demandé couverture dès qu'ils viennent à dépasser certaines limites. Cependant, pour toute banque un peu importante, il existe un très grand nombre de petits soldes de cette nature, de sorte que leur total peut représenter des sommes assez considérables. Théoriquement ces avoirs sont immédiatement disponibles. Pratiquement, étant donné leur dispersion et

1. Cf. Atkins, *Banks secondary Reserves*, p. 70.

leur caractère de fonds de roulement nécessaires à la marche des opérations, il paraît impossible de les considérer comme liquides au même degré que des dépôts ordinaires¹.

Sous cette réserve, et à condition qu'il s'agisse de dépôts à vue, il est légitime en temps normal, de placer les avoirs auprès d'autres banques parmi les placements de première liquidité.

Au point de vue de la sécurité, ces placements, même lorsqu'ils sont constitués auprès des meilleurs établissements, sont naturellement inférieurs aux dépôts à la banque centrale.

Section 3

Placements de deuxième réserve

Définition.

La deuxième réserve comprend tous les placements qui peuvent être transformés sans aucun délai, ou tout au moins très rapidement en espèces.

Cette réalisation doit pouvoir se faire sans qu'il en résulte de perte importante.

Il y a trois types de placements de deuxième réserve :

- 1° les *prêts au jour le jour ou à très court terme, au marché monétaire ou au marché financier* ;
- 2° *l'escompte des effets admis par la banque centrale, soit au réescompte, soit pour servir de garantie à des avances (effets éligibles).*
- 3° les *placements en valeurs à court terme du Trésor public* et, dans certaines conditions, les placements en *fonds d'Etat*.

1. Cf. Atkins, *Banks Secondary Reserves*, p. 70.

Prêts au jour le jour ou à très court terme au marché monétaire.

Dans tous les pays, il se traite sur le marché monétaire des opérations de prêt au jour le jour ou à très court terme.

Ces opérations constituent notamment un élément très important dans le fonctionnement du marché monétaire anglais. En Angleterre, il existe en effet une division du travail, entre banques d'escompte (discount houses) et banques de dépôts (joint stock banks). C'est sous la forme de prêts au jour le jour ou à court préavis (moins de 7 jours) que les banques de dépôts prêtent aux banques d'escompte les fonds, grâce auxquels celles-ci effectuent leurs opérations. Ces prêts sont garantis par la remise en gage des effets qu'ils ont permis d'acheter ; ils jouent un rôle très important dans la trésorerie des banques de dépôts¹.

Sur la place de Paris, les opérations au jour le jour se font sur une moins grande échelle. Elles prennent la forme de l'échange de deux virements sur la Banque de France, l'un daté du jour, l'autre du lendemain².

Plus importantes sont à Paris, les opérations à court terme ayant pour base les titres de la dette flottante (Bons de la Défense Nationale et Bons du Trésor). Ces opérations sont susceptibles de modalités très diverses : escompte, pensions, escompte avec faculté de rachat sous un certain préavis, etc...

Il va sans dire que ces différents genres de prêts à vue ou à très court terme au marché monétaire cons-

1. V. ci-après, p. 149.

2. V. Caillet, *Aide des banques à l'industrie*, p. 34.

tituent des emplois très liquides, qui doivent figurer en tête des placements de deuxième réserve.

Prêts au jour le jour ou à très court terme au marché financier.

Il n'y a guère que sur la place de New-York que les prêts au marché financier se fassent au jour le jour (call money). L'ampleur des positions spéculatives prises sur ce marché nécessite d'ailleurs des capitaux très importants; les banques y trouvent un placement de deuxième réserve très rémunérateur¹.

Sur les marchés de Londres ou de Paris, où les opérations à terme se liquident tous les quinze jours ou tous les mois, les capitaux placés en report sont immobilisés au moins pour cette durée. On estime cependant en général que ces reports constituent un placement très liquide et il paraît légitime de les considérer comme des placements de deuxième réserve, tout au moins pour les reports au marché officiel.

Cependant il est incontestable que les prêts au marché financier sont beaucoup moins liquides que les prêts au marché monétaire. Il existe en effet toujours pour le prêteur le risque d'une fermeture des bourses de valeurs qui viendrait rendre impossible la liquidation des opérations à terme.

Escompte des effets de commerce.

L'escompte est la forme la plus perfectionnée du crédit de banque. Les placements en effets de commerce jouissent d'une grande liquidité intrinsèque.

Ils couvrent en effet, par définition, des opérations commerciales à court terme. Ce sont, comme disent les

1. V. ci-après, p. 166.

Anglais, des crédits « à liquidation automatique » (self liquidating). Le dénouement de l'opération commerciale qu'ils ont servi à financer assure la rentrée des fonds pour le remboursement.

Une traite qui couvre une expédition de marchandises sert simplement de pont entre le moment où les marchandises deviennent la propriété de l'acheteur et le moment où celui-ci en aura pris matériellement livraison, les aura transformées et lui-même vendues. Elle sert à couvrir le financement des marchandises pendant la courte période pendant laquelle le vendeur ne les a plus en sa possession et désire en être payé, alors que l'industriel qui transforme les marchandises ou le commerçant au détail qui les débite ne veulent pas encore payer, soit parce que la période de transformation n'est pas terminée, soit parce qu'eux-mêmes n'ont pas trouvé d'acheteur¹.

Les effets de commerce couvrent donc des opérations qui se dénouent en principe au bout d'un court délai, et dont le règlement apporte au débiteur les ressources nécessaires pour s'acquitter.

C'est à cette qualité qu'ils doivent leur grande liquidité. C'est elle qui justifie leur utilisation en couverture de l'émission des billets de banque.

Les effets de commerce sont également recherchés pour les avantages qu'ils présentent au point de vue de la sécurité. Ils confèrent, en effet, au porteur deux excellentes garanties : d'une part, le porteur possède en cas de non-paiement par le tiré un recours contre tous les autres signataires ; d'autre part il est considéré comme le

1. Cf. Hartley Withers *The Meaning of Money*, p. 48.

propriétaire des marchandises qui constituent la provision de la traite.

Bien entendu les effets de commerce ne possèdent la qualité d'être « self liquidating » que s'ils sont émis en représentation d'opérations commerciales effectives. Peu importe d'ailleurs que l'effet soit ou non tiré par le vendeur sur l'acheteur. Dans l'acceptation par exemple il est tiré par le vendeur sur une banque à laquelle l'acheteur devra remettre couverture. Cela n'enlève rien au caractère commercial de l'opération.

Quelle que soit la forme que la pratique bancaire donne à un crédit, s'il couvre une opération sur marchandises dont le dénouement est assuré, il peut être considéré comme « self liquidating ».

Par contre, la pratique a conduit à donner la forme de l'escompte à certaines opérations de crédit qui ont un caractère bien plus financier que commercial. Cette pratique est justifiée en ce sens qu'elle permet au prêteur d'avoir un titre négociable, en représentation de sa créance. Mais les effets qui ne correspondent pas à des opérations commerciales, et que l'on appelle d'une façon générale « papier de crédit » (finance bills), n'offrent en aucune façon les mêmes garanties que le vrai papier de commerce. Ils sont le plus souvent écartés par les statuts des banques d'émission et considérés avec circonspection par les autres banquiers.

Au point de vue des banquiers, les effets de commerce présentent, en dehors de leur qualité d'être « self liquidating », l'avantage de pouvoir être utilisés pour obtenir l'aide de la banque centrale. C'est cette possibilité qui leur confère la liquidité extrinsèque grâce à laquelle on peut les classer parmi les placements de deuxième réserve.

Dans tous les pays, les statuts des banques d'émission font figurer l'escompte des effets de commerce ou les avances garanties par un dépôt d'effets de commerce parmi les formes admises pour l'exercice de la fonction de crédit. Les effets qui remplissent les conditions prévues, dits «effets éligibles» peuvent donc être négociés auprès de la banque centrale ou servir à en obtenir des avances aux taux d'intérêts officiels.

Le papier non éligible, par exemple le papier de finance ou le papier à trop longue échéance, est naturellement susceptible d'être négocié, mais jamais avec autant de facilité et en tout cas sans aucune certitude. Il est donc impossible de le faire figurer parmi les placements de deuxième réserve.

Il est malheureusement rare que les banques indiquent la décomposition de leur portefeuille en effets éligibles et en effets non éligibles.

Nous donnons ci-contre un tableau où sont résumées les conditions d'admission des effets par les banques centrales en France, en Angleterre, en Allemagne et aux Etats-Unis.

Prêts aux gouvernements sous forme de titres négociables.

Les prêts aux gouvernements occupent de nos jours une place de plus en plus importante parmi les placements des banques.

Les titres de la dette publique peuvent, au point de vue qui nous intéresse être classés en deux catégories :

1^o émissions à court terme, dites de trésorerie, qui consistent en bons à courte échéance (3 mois, 6 mois, un an, deux ans).

2^o emprunts à moyen terme, à long terme et perpétuels.

ELIGIBILITE DES EFFETS

	Banque de France	Banque d'Angleterre	Reichsbank	Federal Reserve Bank (Etats-Unis)
<i>Conditions principales d'éligibilité :</i>	Echéance inférieure à 3 mois 3 signatures solvables acceptées par le Comité d'escompte. Caractère commercial	Pas de limitations statutaires	Echéance inférieure à 3 mois 3 signatures solvables Caractère commercial	Echéance inférieure à 3 mois Endos d'une banque affiliée au système fédéral de réserve ou acceptation de banque ¹ Caractère commercial
<i>Forme de la reprise du papier par la banque centrale :</i>	Escompte	Escompte ou garantie d'avances à court terme	Escompte	Escompte ou garantie d'avances consenties aux banques affiliées contre leur billet à ordre

1. En vertu de l'Emergency Relief Bill du 21 juillet 1932, les Fédéral Reserve Banks peuvent actuellement escompter directement aux particuliers ou aux Sociétés sans passer par l'intermédiaire d'une banque affiliée ; l'emprunteur doit justifier qu'il n'a pas d'autres moyens de se procurer les ressources dont il a besoin.

Les uns et les autres de ces titres peuvent constituer pour les banques des emplois de deuxième réserve.

1^o Valeurs à court terme du Trésor public.

Les valeurs à court terme du Trésor tirent leur liquidité, d'une part de la proximité de leur échéance et, d'autre part, de ce qu'elles font la plupart du temps l'objet d'un marché très bien établi.

De plus, les banques centrales sont presque toujours autorisées par leurs statuts à en faciliter la mobilisation soit en les admettant à l'escompte, soit en les acceptant en garantie d'avances, soit en les achetant sur le marché.

Dans tous les grands pays, il existe des émissions de ce type. Souvent, et surtout depuis la guerre, elles forment un élément permanent de la dette publique. Elles constituent un genre d'emprunt intermédiaire entre l'émission d'emprunts perpétuels ou à long terme et l'émission de papier monnaie. On peut même dire que, dans la mesure où elles sont souscrites par les banques de dépôts, elles servent simplement à réaliser l'inflation fiduciaire sous forme de dépôts au lieu de billets.

Ces valeurs à court terme du Trésor représentent dans la plupart des pays un des principaux éléments du marché monétaire, elles font l'objet de transactions considérables, et sont venues prendre place dans la trésorerie des banques aux côtés des effets de commerce.

Les banques font souvent figurer les deux genres de titres, effets du Trésor et effets de commerce, dans le même poste de leur bilan.

Toutefois, si la liquidité est sensiblement la même dans l'un et l'autre cas, il faut reconnaître aux effets du Trésor une sécurité supérieure.

C'est en Angleterre¹ que cette forme de financement a reçu son application la plus parfaite. Les Treasury Bills (billets du Trésor) sont des titres qui se rapprochent tout à fait des effets de commerce. Ce sont simplement des billets à ordre à trois mois de la Trésorerie Britannique. Ils ne comportent pas d'intérêts et ils sont vendus aux enchères avec un escompte sur leur valeur nominale. Les banques anglaises en possèdent d'importants montants qu'elles bloquent dans leurs bilans avec leur portefeuille d'effets de commerce escomptés (discounts).

Il ne faut d'ailleurs pas les confondre avec les autres valeurs du trésor à court terme (six mois, un an, etc...) dites « Treasury Bonds », que les banques rangent dans leur bilan sous la rubrique « Fonds d'Etat ».

En France², les Bons de la Défense Nationale, qui sont maintenant à deux ans d'échéance, jouent depuis la guerre un rôle très important dans la trésorerie des banques. Ils sont admis au réescompte de la Banque de France lorsqu'ils n'ont plus que trois mois à courir. Actuellement ils peuvent aussi être mobilisés sous forme de pensions auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Il s'y ajoute les Bons du Trésor à court terme, émis au cours des années 1932 et 1933 pour couvrir les déficits des recettes budgétaires ; ils jouissent des mêmes facilités de mobilisation. Il viendrait enfin s'y ajouter, le cas échéant, les quelque 7 milliards de bons négociables de la Caisse d'Amortissement qui ont été mis à la disposition de la Banque de France et que celle-ci a jusqu'ici conservés en portefeuille.

1. V. ci-après, p. 147.

2. V. ci-après, p. 134.

En Allemagne, on trouve cette particularité que des Bons du Trésor ont été remis par le gouvernement aux banques précisément dans le but de renforcer leur liquidité et de couvrir leurs pertes, à la suite de la crise bancaire de 1931.

2° Fonds d'Etat à moyen terme, à long terme ou perpétuels.

Les fonds d'Etat sont susceptibles de variations de cours d'autant plus accentuées que la date de remboursement est plus éloignée. Ils n'ont pour cette raison qu'une sécurité très inférieure à celle des valeurs à court terme du Trésor public.

Ils peuvent cependant être considérés, dans certaines conditions, comme des placements de deuxième réserve et intervenir à ce titre dans la trésorerie des banques. Ils offrent, en effet, de grandes facilités de mobilisation.

Tout d'abord, ils sont susceptibles de servir de garantie aux avances à obtenir de la banque centrale ; l'exercice de la fonction de crédit sous forme d'avances sur titres de la dette publique est en effet, permise, aux banques, centrales dans la plupart des pays.

En France, la Banque de France avance jusqu'à 80 % de leur valeur sur les titres portant la signature du gouvernement français.

De même en Angleterre et en Allemagne, les avances sur titres figurent parmi les opérations permises aux banques d'émission.

Aux Etats-Unis, les obligations et bons du Gouvernement peuvent servir de collatéral aux banques, pour obtenir des avances des Federal Reserve Banks.

Il en résulte que théoriquement les fonds d'Etat devraient être considérés comme constituant une réserve

de liquidité au moins dans la mesure où ils peuvent être mobilisés auprès de la banque centrale. Par exemple, dans un pays où la banque centrale prête 80 % sur les fonds d'Etat, un portefeuille de 100 millions de fonds d'Etat équivaut à 80 millions d'effets de commerce réescomptables.

Par ailleurs, les fonds d'Etat peuvent être réalisés par voie de négociation en bourse. Sous ce rapport, ils ne peuvent être considérés comme des placements liquides que si la négociation peut se faire sans trop de pertes.

A ce dernier point de vue, la liquidité des placements en fonds d'Etat est beaucoup plus élevée si la banque centrale est autorisée à venir les acheter sur le marché.

C'est le cas en ce qui concerne la Banque d'Angleterre et les Banques Fédérales de Réserve aux Etats-Unis.

Elles ont la possibilité d'opérer de leur propre initiative sur le marché monétaire (open market policy). Elles peuvent donc intervenir pour soutenir les cours par leurs achats lorsque les autres banques ou les capitalistes cherchent à réaliser. Il n'y a d'ailleurs là qu'une forme particulière de l'aide des banques d'émission aux banques de dépôt suivant le mécanisme qui a été décrit au chapitre I ; le transfert de l'élément d'actif représenté par les fonds d'Etat et la substitution de billets de banque aux dépôts s'effectue par l'intermédiaire du marché, au lieu de se faire directement comme dans le cas de l'escompte.

Cela explique, peut-être en partie, que les placements en fonds d'Etat figurent pour des montants assez importants dans les bilans des banques anglaises ou américaines, alors qu'ils ne jouent semble-t-il qu'un rôle très restreint pour la liquidité en Allemagne et en France.

Section 4

Placements non mobilisables

Tous les placements qui ne rentrent pas dans une des deux catégories précédentes ne jouissent pas de la possibilité d'être mobilisés sans délai.

Ils sont de deux types principaux :

1^o les *avances*, c'est-à-dire les crédits accordés sous des formes qui ne sont pas négociables ou réescomptables

2^o le *portefeuille titres divers*, c'est-à-dire les placements en actions et obligations de sociétés industrielles et en toutes valeurs autres que les fonds d'Etat jouissant d'un large marché ou éligibles.

Avances :

Les avances peuvent prendre la forme soit d'un simple découvert en compte (France, Allemagne), soit d'un billet à ordre (Angleterre, Etats-Unis). Elles peuvent être consenties en blanc ou contre des garanties qui peuvent être très diverses.

Cette forme du crédit de banque doit être considérée comme n'ayant qu'une liquidité inférieure. D'une part il est presque impossible de mobiliser de telles créances avant leur échéance, et d'autre part, même lorsqu'elles arrivent à échéance, les banques sont souvent dans une quasi obligation de les renouveler, de sorte que la durée effective du prêt est parfois bien plus longue que sa durée nominale.

Dans beaucoup de pays, en effet, cette forme de crédit est utilisée pour financer des opérations qui sont loin d'avoir la qualité d'être « self liquidating ». Elle constitue même souvent une véritable commandite industrielle.

Cela est notamment le cas en France et en Allemagne.

Comme dans ces deux pays les banques cherchent à donner le plus souvent possible la forme de l'escompte aux opérations qui en sont susceptibles, on peut considérer que, pour leur plus grande part, les prêts consentis sous forme de découvert en compte n'ont pas pour objet de financer des opérations commerciales, mais bien de suppléer à l'insuffisance de capitaux propres chez les emprunteurs.

On a d'ailleurs maintes fois signalé le caractère de véritables participations que présentent une partie des comptes-courants débiteurs dans les banques françaises¹. Il convient toutefois d'en excepter les crédits dits « de campagne » qui ont pour but non pas de suppléer à une insuffisance permanente de fonds de roulement, mais de financer pendant la période où elles accumulent des stocks, ou pendant la durée de leur campagne commerciale certaines entreprises dont l'activité présente un caractère saisonnier.

Quant à l'Allemagne, les découverts de banque y ont toujours constitué une des formes principales de l'aide des banques à l'industrie. Que ces avances soient en réalité de véritables commandites, cela est suffisamment démontré par l'examen des bilans des grandes banques au cours de la crise financière de 1931. Nous donnons ci-après un tableau qui montre comment les banques firent face aux retraits de dépôts.

1. V. notamment Cauboue, *La conduite des banques* p. 56.

SITUATION DES SIX GRANDES BANQUES ALLEMANDES

	30 mai 1931	31 juillet 1931	Diffé- rence	Différence en %
	<i>(en millions de R.M.)</i>			
Dépôts, acceptations, etc	10.977	9.041	1.936	— 19
—				
Encaisse	211	290	} — 232	— 22
Correspondants	857	546		
Bons du Trésor	1.918	977	— 941	— 49
Portefeuille effets	630	292	— 338	— 54
Avances sur titres	303	254	— 49	— 16
Avances garanties sur marchandises	1.781	1.599	— 182	— 10,2
Valeurs négociables	167	158	} + 10	+ 2,2
Participations et syndi- cats	294	313		
Débiteurs	5.734	5.484	— 250	— 4,4
Endos en circulation ...	856	1.959	+1.103	+ 129

Alors que les banques ont mobilisé leur portefeuille effets et bons du Trésor à concurrence de plus de la moitié, grâce surtout au réescompte de la Reichsbank, les comptes courants débiteurs n'ont diminué que de 4 %. Dans un espace de deux mois les banques n'ont donc pu obtenir que des remboursements insignifiants.

Les avances garanties, soit sur des titres, soit sur des marchandises sont naturellement beaucoup plus récupérables que les découverts purs et simples. Le tableau ci-dessus montre cependant que leur liquidité en peut être comparée à celle du portefeuille effets et bons du Trésor.

En Angleterre et aux Etats-Unis, l'usage des règlements par traite étant loin d'être aussi développé qu'en France et en Allemagne, l'avance directe constitue la forme normale de crédit à court terme au commerce et à l'industrie. Les « *loans and advances* » correspondent donc, sans doute, pour une plus grande part que dans les banques françaises et allemandes, à des opérations de caractère commercial.

Toutefois, comme ces placements ne peuvent guère être mobilisés avant leur échéance, ils ne contribuent en tout cas véritablement à la liquidité que dans la mesure du montant qui vient à échéance chaque jour ou dans un délai très court.

Portefeuille titres.

Parmi les titres qui peuvent figurer dans le portefeuille des banques, il importe de faire une distinction entre les valeurs à revenu fixe et les valeurs à revenu variable.

Pour reprendre la distinction établie par Courcelle-Seneuil¹, les premières sont des titres de capitaux évalués en monnaie, des titres de créance. Tant que le débiteur est solvable leur prix se fixe par rapport au revenu, suivant les taux d'intérêts pratiqués sur le marché, au moment considéré.

Pour les valeurs à revenu variable, au contraire, il n'existe aucun élément fixe par rapport auquel les prix puissent se déterminer. Les actions par exemple ont bien une valeur nominale mais il n'y a aucun rapport nécessaire entre le cours et cette valeur nominale. Les cours sont susceptibles de variations illimitées dans les deux

1. *Traité des opérations de banque*, p. 66.

sens car l'action représente simplement le droit à une part proportionnelle de l'actif social¹.

Sous l'une et l'autre forme d'ailleurs, on s'accorde à reconnaître en Europe, que les valeurs mobilières autres que les fonds d'Etat ne peuvent être considérées comme contribuant à la liquidité.

Cela est bien évident lorsqu'il s'agit de titres non cotés.

Pour les titres cotés, il est théoriquement possible de les réaliser sans délai par vente en bourse. Pratiquement, pour des quantités tant soit peu importantes, les réalisations forcées entraînent toujours des pertes considérables.

D'ailleurs, le risque que de tels placements font courir aux banques lorsqu'ils sont effectués avec des ressources provenant de l'émission de dépôts est vite apparu. Les grands établissements de crédit s'écartent de plus en plus de ce genre d'opérations. Les cinq grandes banques anglaises, notamment, qui constituent le type le plus parfait de banques de dépôts, les ont presque complètement abandonnées.

Les grandes banques françaises de dépôts ont des portefeuilles très importants, mais ils sont évalués pour des montants très modérés. Pour certains établissements, la disproportion entre la valeur réelle et la valeur comptable est telle que le portefeuille titres constitue pour sa totalité une réserve cachée.

Les banques allemandes ont été beaucoup moins prudentes et ont abordé la crise de 1931 avec de grosses participations permanentes, qui alourdisaient considérablement leurs bilans.

On peut voir, d'après le tableau que nous avons donné

1. Les Américains appellent ce genre de titres des « equities ».

ci-dessus que ces placements sont restés complètement immobilisés.

Aux Etats-Unis, les placements en obligations de sociétés industrielles ont été jusqu'ici considérés comme constituant des emplois de deuxième liquidité.

La crise de 1931-1933 a montré le danger de cette théorie ; la baisse très importante subie par les obligations industrielles a causé de lourdes pertes à un grand nombre de banques. Elle a rendu impossible la mobilisation de placements sur lesquels les banques avaient cru pouvoir compter comme deuxième réserve.

Cependant, si une banque possède un portefeuille titres très important, composé de valeurs variées et de bonne qualité, il serait injuste de ne pas en tenir compte dans l'évaluation de la liquidité.

On ne peut, par exemple, étudier la liquidité d'une banque d'affaires comme celle d'une banque de dépôts.

Certains auteurs ont proposé d'affecter les placements en titres d'un coefficient à concurrence duquel ils seraient considérés comme liquides. On estimerait par exemple, que le portefeuille titres est 50 % liquide, c'est-à-dire que 100 millions de valeurs mobilières équivaldraient comme réserve de liquidité, à un portefeuille d'escompte de 50 millions.

Il n'est pas besoin d'insister sur l'arbitraire de cette méthode et sur l'incertitude qui régnerait pour déterminer le coefficient à appliquer.

Syndicats et participations.

On accorde parfois aux fonds placés dans des syndicats ayant pour but des émissions de titres ou des opérations de bourse une liquidité supérieure à celle du portefeuille titres. On s'appuie sur le fait que ce sont des opé-

rations destinées à être dénouées rapidement. Cela est vrai en temps normal, mais il ne faut pas oublier que la question de liquidité se pose surtout en temps de crise et qu'alors il devient bien vite impossible de réaliser dans le délai prévu la revente des titres souscrits ou achetés. Les syndicats doivent être prorogés et souvent dissous, chaque membre reprenant pour son compte une quantité de titres correspondant à sa participation dans le syndicat. Ces titres viennent grossir le portefeuille ordinaire et sont même moins liquides que les autres éléments de celui-ci car, en général, ils n'ont pas de marché puisque le but du syndicat était précisément d'en créer un.

CHAPITRE IV

LA REPARTITION DES PLACEMENTS

Nous donnerons d'abord quelques indications sur la façon de présenter et d'étudier les *bilans* de banques. (Sec. 1).

Nous examinerons ensuite quels sont les *facteurs qui viennent déterminer la répartition à donner aux placements* (Sec. II) et nous parlerons de *l'opposition entre la nécessité d'assurer la liquidité et celle de réaliser des profits* (Sec. III).

Enfin nous essaierons (Section IV) d'indiquer quelques ordres de grandeur relativement à la répartition des placements *en temps normal*, tout en attirant l'attention sur les réserves qui s'imposent en cette matière.

Une cinquième et dernière section aura trait à la façon dont les banques doivent modifier leur politique des placements, suivant la phase du cycle économique dans laquelle on se trouve, et notamment dans les périodes de crise.

Section 1

Etude d'un bilan de banque

Présentation du bilan.

L'étude du bilan d'une banque au point de vue de la liquidité a pour objet d'évaluer dans quelle mesure elle serait en état de rembourser ses dépôts en cas de retraits.

C'est donc le *passif* qui doit être considéré d'abord et, en premier lieu, les dépôts.

Le montant de ceux-ci est la base de toute l'étude de bilan ; il devra figurer en première place. Il s'y ajoutera le *capital* et les *réserves* pour former le total du passif (origine des ressources de la banque).

Les différents postes de l'actif seront ensuite donnés par ordre de liquidité suivant la classification établie au chapitre précédent.

Comme ce n'est pas le montant des différents placements en valeur absolue qu'il est intéressant de considérer, mais surtout l'importance de chacun d'eux par rapport au volume des dépôts, on indiquera en regard de chaque poste son évaluation en pour cent des dépôts.

On pourra faire ressortir également en pour cent des dépôts le total des placements de première liquidité, et le total des placements de première liquidité et de deuxième liquidité réunis.

On aura de la sorte la présentation ci-contre, qui permet de voir, du premier coup d'œil, dans quelle mesure les dépôts sont couverts par chacun des éléments de l'actif.

Il y aura naturellement avantage à décomposer les rubriques autant que faire se peut. Pour le passif, par exemple on pourra indiquer la répartition des dépôts,

PASSIF :	Montants	%
Passif exigible : (dépôts, comptes créditeurs, acceptations, etc....)	D	100
Passif non exigible (capital ré- serves, bénéfices non dis- tribués, etc).....	C	
Total du passif	C + D	
 ACTIF :		
Encaisse et banque centrale	a	$\frac{100 a}{D}$
Banquiers etc.....	a'	$\frac{100 a'}{D}$
<i>Total des placements de 1^{re} réserve</i>	a + a' = r	$\frac{100 r}{D}$
Prêts au jour le jour ou à très court terme au marché monétaire et au marché financier	b	$\frac{100 b}{D}$
Portefeuille effets éligibles	b'	$\frac{100 b'}{D}$
Autres placements réalisables sans délai (fonds d'Etat éligibles, etc....).....	b''	$\frac{100 b''}{D}$
<i>Total des placements de 2^e réserve</i>	b + b' + b'' = R	$\frac{100 R}{D}$
Total des placements de 1^{re} et de 2^e réserve	r + R	$\frac{100 (r + R)}{D}$
Avances, débiteurs, porte- feuille effets non éligibles, etc.....	p	$\frac{100 p}{D}$
Portefeuille titres, participa- tions	p'	$\frac{100 p'}{D}$
Immeubles	p''	$\frac{100 p''}{D}$
Total de l'actif	$\frac{r + R + p + p' + p''}{C + D}$ = $\frac{C + D}{D}$	$\frac{100 (C + D)}{D}$

en dépôts à vue, dépôts à échéance et acceptations, comptes courants ou compte de chèques etc..., pour l'actif, la décomposition des avances en avances garanties ou non garanties. etc...

On rencontre malheureusement souvent des difficultés pour effectuer la classification de l'actif dans les bilans tels qu'ils sont publiés par les banques.

Les comptes peuvent être intitulés d'une façon peu explicite ou insuffisamment détaillée. Il est rare notamment que les banques indiquent la décomposition de leur portefeuille en effets éligibles et effets non éligibles. On sera en ce cas obligé de faire figurer la totalité du portefeuille parmi les placements de deuxième réserve, ce qui augmente la liquidité apparente.

De même le poste « correspondants » peut contenir des éléments assez divers et ce n'est pas toujours sans restrictions que l'on peut le faire figurer dans la première réserve.

Coefficients caractéristiques.

La situation d'ensemble d'une banque est caractérisée par quatre coefficients dont deux correspondent à la liquidité et deux à la sécurité.

Le premier coefficient que l'on peut considérer est celui qui mesure le rapport des placements de première réserve à l'ensemble des exigibilités. Ce coefficient

$\frac{r}{D}$ mesure quelle est la proportion de retraits à laquelle la banque pourrait faire face avec ses seules disponibilités immédiates, sans avoir à mobiliser aucun de ses placements.

Au point de vue théorique, il mesure la proportion suivant laquelle la banque a exercé sa fonction de

crédit. Si par exemple l'encaisse et les fonds disponibles à vue à la banque centrale représentent le dixième des dépôts, on peut dire que la banque a émis des crédits à concurrence de neuf fois son encaisse.

On obtient un deuxième coefficient en prenant le rapport du total des placements de première et de deuxième réserve au montant des dépôts.

Ce coefficient $\frac{r + R}{D}$ est le plus intéressant ; il me-

sure la proportion de ses dépôts que la banque est en mesure de rembourser à très bref délai.

On trouve l'expression « *coefficient de liquidité* » employée pour désigner soit le premier soit le second

des rapports $\frac{r}{D}$ $\frac{r + R}{D}$

A notre avis, il convient de l'appliquer seulement au

rapport $\frac{r + R}{D}$. Le rapport $\frac{r}{D}$ pourrait être appelé

coefficient de première réserve ou coefficient d'encaisse.

Parfois on ajoute encore pour obtenir ce qu'on appelle le coefficient de liquidité le montant des avances ou

débiteurs. On obtient ainsi le chiffre $\frac{r + R + p}{D}$

qui est évidemment le plus flatteur pour les banques. En réalité cela n'est pas un coefficient de liquidité, mais un coefficient de sécurité, que nous appellerons premier coefficient de sécurité. Il mesure la proportion suivant laquelle les dépôts sont couverts par de la monnaie ou par des placements évalués en monnaie, c'est-à-dire pour lesquels il n'y a pas de variations de valeur en dehors de celles, minimes, qui résultent des fluctuations des taux d'intérêts.

On obtient un deuxième *coefficient de sécurité*, en considérant la totalité de l'actif, y compris les éléments sujets à des variations de cours. Si l'évaluation au bilan de ces derniers éléments correspond bien à leur valeur

de réalisation, ce rapport $\frac{C + D}{D}$ mesure le pourcentage

des pertes qui pourront être encourues sur les placements sans que la banque cesse d'être solvable. Si par exemple l'actif total de la banque représente 125 % de son passif exigible, les 25 % d'excédent, qui correspondent à l'emploi du capital et des réserves, peuvent être perdus sans que l'actif réel devienne inférieur au passif exigible. La banque peut perdre 20 % sur ses placements sans cesser d'être solvable. L'excédent de l'actif sur le passif exigible constitue la marge de sécurité des déposants.

Exemple :

Pour illustrer ces développements nous reproduisons ci-dessous le bilan résumé du Comptoir National d'Escompte de Paris, au 31 décembre 1933, après l'avoir décomposé suivant les principes indiqués.

Nous avons fait figurer ici le poste « correspondants » avec les placements de deuxième réserve parce que le bilan, tel qu'il est publié par le Comptoir National d'Escompte de Paris, comporte une rubrique spéciale pour les « avoirs en banque » ; le poste « correspondants », qui n'est mentionné qu'après le portefeuille effets et les reports, est donc sans doute considéré comme d'une liquidité inférieure.

En ce qui concerne, les « comptes d'ordre et divers » ceux-ci sont principalement constitués par les écritures passées durant l'année aux comptes de résultats et non encore ventilées. On peut donc les laisser en dehors de l'étude de bilan.

BILAN DU
COMPTOIR NATIONAL D'ESCOMPTE DE PARIS

au 31 décembre 1933

(avant répartition des bénéfices)

	En millions de Francs	En pour cent
PASSIF :		
Comptes de chèques et comptes d'escompte .	4.793	60, 6
Comptes courants créditeurs	3.042	38, 4
Bons à échéance fixe	36	0, 4
Acceptations.....	47	0, 6
<i>Total des exigibilités</i>	7.918	100, 0
Capital et réserves en addition au capital	838	
Divers (comptes d'ordre etc...)	534	
	9.290	
ACTIF :		
Encaisse et Banque de France	1.370	17, 2
Avoirs dans les banques	62	0, 8
<i>Total de la première réserve de liquidité</i> ..	1.432	18, 0
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale .	4.754	60, 0
Reports	16	0, 2
Correspondants	873	11, 1
<i>Total de la première et de la deuxième réserve de liquidité</i>	7.075	89, 3
Avances garanties	300	3, 8
Comptes-courants débiteurs	1.396	17, 6
Débiteurs par acceptations.....	47	0, 6
<i>Total des placements évalués en monnaie</i>	8.818	111, 3
Rentes, obligations et valeurs diverses	1, 4	} 0, 1
Participations financières	6, 2	
Immeubles	15	0, 2
Comptes d'ordre et divers	449	
<i>Total du bilan</i>	9.290	111, 6

On voit que le bilan considéré est caractérisé par les coefficients suivants :

Coefficient d'encaisse	18 %
Coefficient de liquidité	89, 3 %
Premier coefficient de sécurité	111, 3 %
Deuxième coefficient de sécurité	111, 6 %

Il n'est pas besoin de souligner la solidité d'une telle situation, surtout si l'on tient compte de ce que le poste « rentes, obligations et valeurs diverses » a probablement une valeur effective bien supérieure à la valeur qui figure au bilan.

Section 2

Facteurs déterminant la répartition à observer pour les placements

Le problème du placement comprend un certain nombre de données. On peut les classer dans deux catégories.

Il y a tout d'abord des facteurs qui relèvent de l'organisation financière du pays en question. Cette organisation détermine quels sont les différents genres de placements qui s'offrent aux banques et quelle est leur liquidité respective.

Il y a ensuite des facteurs qui conditionnent le volume des retraits possibles. Ces facteurs sont, les uns particuliers à chaque banque et permanents, comme par exemple le volume des dépôts et leur mobilité particulière en raison de la nature de la clientèle, les autres généraux et temporaires, ce sont ceux qui correspondent à l'état de la conjoncture économique.

Facteurs correspondant à l'organisation financière du pays.

Ils découlent, en premier lieu, de l'organisation du *marché monétaire*, qui détermine quels sont les placements qui se présentent pour les banques et quelle est leur liquidité intrinsèque.

Ils découlent, d'autre part, de l'organisation de la *banque centrale*, quant aux différentes formes sous lesquelles celle-ci exerce sa fonction de crédit. Ces formes déterminent quels sont ceux d'entre les placements qui sont mobilisables auprès de la banque centrale et auxquels cette qualité confère une liquidité extrinsèque.

a) Organisation du marché monétaire.

Plus il circule de créances à court terme faisant l'objet de titres négociables, effets de commerce ou du trésor public, plus la liquidité est facile à réaliser.

Ce sont les habitudes établies en ce qui concerne les *procédés de règlement* qui déterminent la nature et la quantité des effets de commerce en circulation.

En France où l'habitude du commerce est d'effectuer ses règlements par traite, le marché monétaire reçoit en temps normal un apport considérable en titres de crédit d'origine commerciale.

En Angleterre et aux Etats-Unis au contraire, les règlements se font principalement par chèque et le crédit au commerce et à l'industrie est fait par les banquiers sous forme d'avances directes.

Les banques françaises sont donc favorisées à ce point de vue.

L'importance et la composition de la *dette publique* ont une influence de plus en plus grande sur la gestion des banques. Si la dette flottante est volumineuse, les

banques y trouvent des placements productifs extrêmement liquides.

L'organisation bancaire elle-même doit aussi être prise en considération. Ainsi en Angleterre, la division du travail entre banques de dépôts et banques d'escompte, et la circulation des capitaux des unes aux autres par l'intermédiaire du marché de l'argent à vue et à court terme (money at call and short notice) introduit un élément d'une nature spéciale dans le fonctionnement du système bancaire.

Enfin, comme il a déjà été indiqué, l'organisation du *marché financier* et les formes que revêtent les reports de positions à la hausse déterminent quelle pourra être la liquidité des prêts aux spéculateurs de bourse.

b) *Statuts de la banque centrale.*

Parmi les différents placements offerts par le marché monétaire certains possèdent la qualité d'être mobilisables auprès de la banque centrale. Suivant les statuts de celle-ci, seront admis par exemple, soit les effets de commerce qui seront pris à l'escompte, soit les fonds d'état, qui pourront servir de base à des avances, soit les uns et les autres.

On conçoit l'importance essentielle de ce deuxième facteur. Dans un pays comme la France, où l'aide de la banque centrale s'obtient presque uniquement sous forme d'escompte, les avances sur titres étant relativement coûteuses, les effets à court terme du commerce et du trésor constituent le type du placement mobilisable auprès de la banque centrale.

Au contraire, aux Etats-Unis, où la forme principale d'accès à la banque centrale est la souscription d'un billet à ordre garanti par un dépôt de fonds d'Etat ou

d'acceptations de banque, ce sont surtout ces titres, et en particulier les valeurs du trésor et les fonds d'Etat à court ou à moyen terme qui jouent dans la trésorerie des banques le rôle qui est dévolu en France aux effets réescomptables.

Facteurs déterminant le risque de retrait.

1. Facteurs internes.

Le premier de ces facteurs est le *volume* des dépôts.

Il est inutile de s'étendre sur ce point. Il est évident que la répartition des placements doit être calculée par rapport au montant total des dépôts, par exemple, en tant pour cent de ce montant. Là où une banque ayant 2 milliards de dépôts conserve une encaisse de 200 millions, une banque ayant 4 milliards de dépôts devra conserver une encaisse de 400 millions pour avoir une liquidité équivalente.

La *mobilité* des dépôts doit aussi être prise en considération et à ce sujet, la répartition des comptes en dépôts à vue et dépôts à terme (fixe ou de préavis) est primordiale. La réserve de première liquidité pourra être beaucoup moins élevée pour les dépôts de la deuxième catégorie. Rappelons, par exemple, que la législation américaine se contente d'une encaisse de 3 % seulement à l'encontre des dépôts fixes ayant au moins un mois d'échéance (time deposits), au lieu de 7 %, 10 % ou 13 % pour les dépôts à vue.

2° Facteurs externes.

Le risque de retrait varie aussi suivant l'état de la conjoncture économique. Le risque normal est celui qui existe dans une période d'activité normale et de calme politique.

Le danger de retrait devient naturellement très différent dans les périodes extraordinaires, par exemple en temps de spéculation excessive ou en temps de crise. La politique des banques doit donc être modifiée pour s'adapter aux circonstances. Nous traitons, notamment dans une section suivante, de l'attitude qu'il conviendrait de prendre dans les périodes de spéculation et dans les périodes de crise.

Section 3

La liquidité et les profits

Comme nous l'avons déjà indiqué, les placements les plus liquides sont, à sécurité égale, les plus recherchés. Ils sont aussi les moins rémunérateurs. Productivité et liquidité sont donc des qualités difficiles à concilier et une banque ne peut, en général, renforcer sa liquidité, qu'en sacrifiant ses profits.

Il est cependant à la fois légitime et nécessaire que les banques maintiennent une marge bénéficiaire convenable entre les intérêts qu'elles payent sur leurs dépôts, et ceux qu'elles reçoivent sur leurs placements.

Cette marge doit d'abord tenir compte du fait que le montant des placements productifs est inférieur à celui des dépôts, puisqu'une partie de ces derniers doit rester en caisse.

Il faut de plus que le jeu des intérêts permette d'attribuer au capital une rémunération supplémentaire, en dehors de celle qui provient des placements effectués avec les fonds du capital lui-même. Il est légitime que les propriétaires de la banque touchent un revenu supérieur à celui qu'ils pourraient obtenir en plaçant pure-

ment et simplement eux-mêmes leur argent. Ils ont en effet à supporter les risques sur la totalité des placements de la banque, et pas seulement sur les placements correspondant au capital.

La marge bénéficiaire doit encore permettre au banquier de payer ses frais de gestion.

Elle doit enfin couvrir les pertes qui peuvent se produire sur les placements de la banque.

Tout l'art du banquier consiste à accorder le mieux possible ces deux exigences contraires : liquidité et productivité.

Courcelle Seneuil disait à ce sujet :¹

« L'art du banquier consiste à tenir les fonds dont il dispose aussi employés que possible, aux conditions les plus lucratives et cependant à n'être jamais embarrassé pour faire face, soit aux demandes de remboursement de dépôts, soit aux besoins légitimes de ses ayants compte ».

On ne peut mieux poser le problème de la liquidité, et en faire apparaître toute la difficulté.

Section 4

Proportions à observer pour la répartition des placements

Impossibilité de formuler des règles précises qui soient valables pour toutes les banques et dans toutes les circonstances.

D'un pays à l'autre et même entre les différentes

1. *Traité des opérations de banque*, p. 177.

banques d'un même pays, la politique de placement des banques présente des différences considérables.

La répartition des emplois est faite suivant le tempérament des dirigeants. Certains, conservateurs souvent à l'excès, ne s'écartent qu'à regret d'une liquidité intégrale et s'attirent parfois les récriminations du commerce et de l'industrie. D'autres, à l'opposé, plus occupés de leur compte de profits et pertes que de leur bilan, dispensent le crédit avec une hardiesse qui va jusqu'à leur faire négliger leur responsabilité envers les déposants. Savoir discerner le juste milieu et s'y maintenir avec fermeté doit être le soin constant du banquier soucieux de l'intérêt général autant que de son intérêt propre.

Est-il possible de formuler des règles précises à ce sujet, de dire aux banquiers vous conserverez une encaisse représentant tant pour cent de vos dépôts, et aussi tant pour cent de placements immédiatement réalisables ?

Evidemment non, puisque les fluctuations des dépôts n'obéissent à aucune loi et qu'elles varient non seulement suivant les circonstances, mais aussi suivant les régions, la nature de la clientèle etc...

Tout ce qu'il est possible de faire, c'est d'indiquer des ordres de grandeur approximatifs, valables dans des conditions moyennes, tout en rappelant que le plus sûr guide pour le banquier, c'est l'étude attentive des dépôts eux-mêmes. C'est cette étude qui fera connaître si les dépôts sont stables ou si au contraire ils sont sujets à certaines fluctuations. Elle montrera aussi les époques auxquelles sont susceptibles de se produire des fluctuations. L'observation et l'expérience serviront plus le banquier que toute construction théorique, en cette matière qui est plutôt affaire de finesse que de géométrie.

Coefficients proposés par certains auteurs.

Certains auteurs ont il est vrai formulé des règles, mais eux-mêmes ne leur reconnaissent qu'une valeur tout à fait relative.

C'est ainsi que l'on trouve dans un ouvrage de M. H. Deschamps¹ le tableau suivant, ou la répartition des placements est exprimée en pour cent de l'actif total (et non en pour cent des dépôts) :

- 10 % en caisse,
- 35 % en bons effets de commerce,
- 15 % en valeurs de tout repos et facilement réalisables,
- 15 % en avances et reports,
- 25 % en immobilisations correspondant au capital et aux réserves.

Un auteur américain M. Atkins² a proposé pour les banques américaines des règles très détaillées et très précises.

Il examine successivement les trois catégories de banques établies par le Federal Reserve Act³.

Pour les Central Reserve City Banks — les banques des très grandes villes — par exemple, et pour les dépôts à vue, il indique les chiffres suivants :

1 ^{re} réserve	20 %
2 ^e réserve	40 %
soit au total....	60 %

Des coefficients moins élevés sont indiqués pour les Reserve City Banks et les Country Banks, et pour les dépôts à terme.

1. *Des vérifications et des expertises en comptabilité.*

2. *Bank secondary reserves.*

3. V. ci-après, p. 158.

M. Atkins indique ensuite avec beaucoup de minutie comment doivent être répartis les placements constituant la deuxième réserve et les placements productifs, en affectant chaque poste d'un coefficient précis.

On ne peut évidemment accorder à de pareils systèmes qu'une valeur d'indication, la seule à laquelle ils prétendent d'ailleurs.

Proportions observées par les grandes banques en pratique.

Tout ce que l'on peut espérer établir, c'est un ordre de grandeur qui serait valable en temps normal pour l'ensemble des emplois de première réserve, et des emplois de deuxième réserve.

Pour obtenir cet ordre de grandeur, on se basera sur les bilans des principaux grands établissements de crédit. En groupant les bilans des grandes banques de dépôt dans un pays donné, on obtient une sorte de répartition type pouvant convenir pour toute banque d'une certaine importance.

C'est pour cette raison que nous avons consacré un chapitre spécial à l'étude des grandes banques en France et en Angleterre. Des principaux grands pays, la France et l'Angleterre sont à peu près les seuls à ne pas avoir connu de difficultés bancaires généralisées au cours de la crise 1929-1933. Ils sont par conséquent dignes d'être pris en exemple.

Nous verrons notamment que si l'on considère la situation des banques françaises et anglaises au 31 décembre 1930, date des derniers bilans annuels n'ayant pas subi les effets de la crise financière de 1931, on constate que le coefficient de liquidité (1^{er} et 2^e réserve)

ressortait à environ 70 % en moyenne pour les banques françaises et 50 % pour les banques anglaises¹.

La liquidité réelle des banques anglaises était toutefois certainement supérieure à ce que ce dernier chiffre paraît indiquer, car le poste « prêts et avances », que nous n'avons pas pris en considération pour le calcul du coefficient contient sans nul doute des placements assez liquides.

Etant donné la résistance dont ont fait preuve les banques françaises et anglaises dans une crise à laquelle on ne connaît pas de précédent, il est évident que la situation avec laquelle elles l'ont abordée était parfaitement saine. On peut donc admettre qu'un coefficient de liquidité de l'ordre de 60 % à 70 % soit environ $\frac{2}{3}$ est suffisant en temps normal.

En ce qui concerne la proportion des disponibilités immédiates, le chiffre généralement admis est 10 % et on trouve à peu près ce coefficient dans la plupart des banques en temps normal.

Section 4

Les banques dans les périodes de spéculation et dans les périodes de crise

Toutes les indications que l'on peut donner au sujet de la proportion à adopter pour les placements ne sont en tout cas valables que pour des circonstances moyennes.

La politique des banques doit, en outre, tenir compte de la situation générale et de la phase du cycle économique dans laquelle on se trouve.

1. Voir ci-après pages 141 et 152.

Périodes de prospérité et de spéculation.

C'est surtout pendant les périodes de prospérité et de spéculation qui précèdent et annoncent souvent les crises, que la vigilance des banquiers doit s'exercer. C'est pendant ces périodes qu'ils ont un rôle très utile à jouer comme modérateurs de la spéculation.

Lorsque l'activité industrielle et commerciale atteint son apogée, lorsque les prix des marchandises et les cours des valeurs mobilières atteignent des niveaux records, les demandes de crédit affluent, A côté des crédits normaux requis pour le fonctionnement du commerce et de l'industrie et le financement des stocks de travail et des échanges, il se présente des demandes de crédit de plus en plus considérables pour des fins plus ou moins spéculatives.

Les opérateurs veulent bénéficier des plus values sur des quantités plus importantes que celles qu'ils pourraient acheter avec leurs propres ressources. Les spéculateurs des bourses de valeurs où de marchandises étendent leurs positions au maximum, et les capitaux demandés pour les reports atteignent des volumes qui n'ont plus aucun rapport avec le financement d'un flot-tant normal. Les opérations sur les terrains se développent en même temps que les demandes de capitaux pour la construction. Enfin, les commerçants et industriels ont tendance à laisser s'accumuler avec complaisance des stocks dont la valeur augmente de jour en jour.

C'est dans ces périodes que les banquiers doivent se montrer sévères dans la discrimination des crédits qu'on leur demande.

Ils doivent surtout s'attacher à la nature commerciale

des opérations et se refuser à encourager ou faciliter celles dont le caractère spéculatif se révèle.

Cette discipline devrait s'imposer à eux, non seulement dans leur propre intérêt, mais surtout dans l'intérêt général. S'ils prêtent leur appui à l'accumulation des valeurs mobilières, des marchandises, des biens immobiliers etc..., par les spéculateurs, ils favorisent la continuation de la hausse des prix et des cours au-dessus de niveaux déjà malsains ; ils facilitent la constitution de positions spéculatives, de stocks, d'immobilisations, dont la liquidation accentuera la baisse une fois celle-ci déclanchée.

Malheureusement, c'est lorsque cette discipline de prudence s'impose qu'il devient plus difficile de l'observer.

D'un côté, tout contribue à donner une apparence de grande liquidité aux avances que les banquiers sont amenés à consentir. Les règlements s'effectuent facilement ; les émissions de valeurs mobilières sont absorbées avec aisance de sorte que les sociétés ne se privent pas de contracter des dettes à court terme qu'elles croient être en mesure de consolider lorsqu'elles le voudront ; les stocks paraissent justifiés par le développement que l'on espère de la consommation.

De l'autre côté, les prêts deviennent de plus en plus rémunérateurs. Les emprunteurs ne regardent plus au taux d'intérêts qu'il leur faut payer. Qu'importe au spéculateur de bourse de payer 10 % ou même 15 % par an d'intérêts, si les titres ou les marchandises qu'il achète montent d'autant en un mois, voire en un jour.

Il n'est donc pas étonnant de constater que jusqu'ici les banques n'ont pas joué dans les périodes de pros-

périté le rôle de modération qui aurait pu être le leur. On doit toutefois reconnaître que si elles n'ont pas su résister aux demandes de crédit qui leur étaient faites, c'est en général moins par désir d'augmenter leurs profits que faute de se rendre compte des excès qui se commettaient.

Périodes de crise

Une fois la crise éclatée c'est une politique d'opportunité qui s'impose au banquier. Il doit s'appliquer surtout à suivre de très près l'évolution des événements, et s'attacher à prévoir dans la mesure du possible, d'une part quelles pourront être leurs répercussions sur l'état d'esprit des déposants et les besoins de numéraire, et d'autre part, quelles modifications ils pourront apporter à la liquidité des différents placements.

Le risque de retraits généraux, pratiquement nul en temps ordinaire, prend consistance dès que la confiance commence à être ébranlée par l'effet des difficultés économiques. Une nouvelle défavorable, vraie ou fausse, peut déclencher le run.

Il est par conséquent nécessaire de renforcer au maximum la trésorerie et de réduire le plus possible les placements non liquides et particulièrement les avances ; on essaiera d'obtenir des débiteurs qu'ils réduisent progressivement leur découvert. Il vaut mieux sacrifier les bénéfices que de courir le risque d'avoir à suspendre les paiements.

Les banquiers ne sauraient être blâmés de réduire ainsi en temps de crise les facilités accordées à leur clientèle. Leur devoir est avant tout d'assurer la sécurité des déposants et, au demeurant, ils ne sont pas responsables des excès commis par les emprunteurs.

Il n'en reste pas moins que ce faisant, ils obligent les emprunteurs à dénouer leurs positions, liquider leurs stocks ou diminuer leurs achats, ce qui contribue à accentuer la baisse des prix.

Celle-ci diminue à son tour la valeur des gages et provoque de nouvelles réductions de crédits par les banques.

On peut dire, que toute contraction du crédit suffisante pour agir sur le niveau des prix, appelle une nouvelle contraction du crédit. Cet état de chose risque de faire de l'économie bancaire un système perpétuellement instable, et c'est ce qui met à l'aise pour demander aux banquiers de comprendre que la prudence s'impose presque davantage dans la période de prospérité qu'une fois la crise éclatée.

Dépôts de thésaurisation.

En dehors des difficultés qu'ils rencontrent pour déterminer leur politique de placement, les banquiers devront porter leur attention sur un phénomène important des périodes de crise : l'apparition des dépôts de thésaurisation.

Il y a d'abord les dépôts des nationaux qui escomptent la baisse des prix des marchandises et des cours des valeurs mobilières, et qui préfèrent conserver leurs capitaux sous une forme évaluée en monnaie, spéculant ainsi à la hausse de celle-ci. Il s'y ajoute, dans les pays où la monnaie est appréciée, les dépôts des capitalistes ou spéculateurs étrangers.

Ces dépôts de thésaurisation sont d'un caractère particulièrement instable.

Pour les dépôts de nationaux, ils seront utilisés par leurs possesseurs à l'achat de valeurs réelles, dès qu'il

sera possible d'entrevoir la fin de la dépression ; quant aux dépôts d'étrangers, ils sont appelés à se déplacer rapidement, si les circonstances deviennent moins favorables à la monnaie nationale.

Par ailleurs les dépôts de thésaurisation ne rapportent guère car leur abondance même entraîne une grande aisance monétaire, de sorte que les emplois productifs deviennent de moins en moins rémunérateurs.

On cherchera à écarter ces dépôts en diminuant les taux d'intérêts ou même en les supprimant. C'est ainsi qu'en 1931 et 1932 certaines banques ont, contrairement à ce qui pourrait sembler normal, écarté les gros dépôts pour rechercher plutôt les comptes de moyenne importance. A partir d'un certain moment, l'intérêt servi allait en décroissant lorsque l'importance du compte augmentait ¹.

1. Certaines banques américaines ont même été à un moment donné jusqu'à inviter leurs clients à retirer leurs fonds, car elles ne pouvaient les employer de façon assez rémunératrice pour couvrir les frais de gestion.

CHAPITRE V

LA LIQUIDITE DES BANQUES EN FRANCE ET EN ANGLETERRE

Ce chapitre a pour but d'étudier brièvement, au point de vue de la liquidité, la structure des systèmes bancaires français et anglais.

On considérera d'abord la banque centrale et les modalités suivant lesquelles elle peut exercer sa fonction de crédit. Ces modalités déterminent quelles sont les différentes formes que peut revêtir l'aide de la banque centrale aux banques de dépôt. On étudiera ensuite l'organisation du marché monétaire et celle du marché financier, qui déterminent quelles sont les possibilités de placements qui s'offrent aux banques.

C'est à la lumière de ces préliminaires que l'on pourra comprendre la ligne de conduite suivie par les banques dans leur politique de placements.

Section 1

France

D'après ses statuts la Banque de France peut émettre des crédits suivant deux procédés principaux :

- 1^o l'escompte des effets de commerce,
- 2^o les avances sur titres.

Les placements qui jouissent de la possibilité d'être mobilisés auprès de la Banque de France, sont par conséquent, d'une part les effets de commerce remplissant les conditions d'admission à l'escompte, d'autre part les valeurs mobilières pouvant être admises en garantie d'avances.

1^o *Effets bancables.*

Pour pouvoir être admis à l'escompte de la Banque de France, les effets doivent remplir les quatre conditions suivantes :

- 1^o ils doivent porter trois signatures solvables, agréées par le Comité d'escompte ;
- 2^o ils doivent avoir moins de trois mois à courir jusqu'à leur échéance ;
- 3^o ils doivent être tirés sur une place où la Banque de France a un établissement (place bancable).
- 4^o ils doivent avoir été créés en représentation d'opérations commerciales et en porter la justification.

Pour les trois signatures, cette condition se trouve en principe réalisée dans le cas des traites qui sont en possession des banques, puisque, une fois acceptées, elles portent la signature du tireur et celle du tiré, et qu'elles seront endossées au moment du réescompte, par la banque qui les présente.

La troisième signature peut être remplacée par une garantie en marchandises.

En dehors des effets de commerce, la Banque de France admet également à l'escompte les Bons de la Défense Nationale ayant moins de trois mois à courir.

2° *Avances sur titres :*

Les titres admis en garantie d'avance sont actuellement les suivants :

	Maximum de l'avance pouvant être accordée
Effets de l'Etat, de la Caisse Autonome et du Crédit National.....	80 %
Obligations de Chemins de fer, du Crédit Foncier et des Départements, des Villes et des Chambres de Commerce	80 %
Actions de Chemins de Fer	50 %

Le taux des avances sur titres est plus élevé que celui de l'escompte¹. Ce n'est d'ailleurs qu'accidentellement que les banques ont recours à ce procédé pour se procurer des disponibilités. Si elles ont, en règle générale, un crédit ouvert auprès de la Banque de France, c'est plutôt à titre de dispositif de secours pour la trésorerie que pour constituer un élément de liquidité à proprement parler.

Marché monétaire.

La grande majorité des opérations qui se traitent sur le marché monétaire français ont pour base les effets de commerce et les valeurs à court terme du trésor. L'importance relative de ces deux éléments varie suivant les circonstances.

1. Au moment où nous écrivons (mars 1934) le taux des avances sur titres est de 4 1/2 % alors que celui de l'escompte est de 3 %.

Deux sources alimentent le marché des *effets de commerce*.

Il y a d'abord les *traites commerciales* tirées par les vendeurs sur les acheteurs et que les tireurs mettent en circulation pour se procurer des disponibilités.

Nous n'insisterons pas sur la description de ce papier, depuis les effets de petits montants, qui arrivent en liasses, tirés par le commerce de gros ou de demi-gros sur les détaillants, jusqu'aux effets de cinq ou six chiffres tirés par l'industrie sur le commerce de gros, ou par les fournisseurs de matières premières sur les industriels.

Viennent ensuite les « *acceptations* » de banque. Elles ont principalement pour source le financement du commerce extérieur. Jusqu'à une époque récente elles étaient réalisées accessoirement par les grands établissements de crédit et les maisons privées de haute banque. Au cours de ces dernières années toutefois on a cherché à développer à Paris un marché d'acceptations analogue à celui qui existe à Londres. Pour l'alimenter, il fallait organiser des maisons spécialisées dans ce genre d'opérations et la création de la Banque Française d'Acceptations avec le concours des premières banques de la place était une étape dans ce sens.

Les difficultés des échanges et des règlements internationaux jointes au fait que le loyer des capitaux est actuellement bien plus élevé à Paris qu'à Londres ou à New-York rendent les circonstances peu propices à la réalisation de ce projet.

Les *valeurs de trésorerie à court terme* qui circulent actuellement sont d'une part, les Bons de la Défense

Nationale dont l'échéance est de deux ans, d'autre part, les Bons du Trésor, dont les échéances varient de un mois à un an. Le montant de ces titres en circulation au 30 novembre 1933 était de 26.519 millions de francs pour les Bons de la Défense Nationale et de 11.500 millions de francs environ pour les Bons du Trésor.

Tous ces titres, effets de commerce, acceptations et valeurs à court terme du Trésor et de la Caisse Autonome sont escomptés ou achetés par les banques aux émetteurs et ils donnent lieu ensuite, surtout pour les deux dernières catégories, à des opérations de réescompte entre banques ou entre les banques et la Banque de France, lorsqu'il reste moins de trois mois à courir.

Les effets de commerce et les Bons du Trésor ou de la Défense Nationale peuvent encore être mis en « pension » c'est-à-dire vendus avec convention de rachat, ce qui permet aux banques de les mobiliser pour un court délai à un taux avantageux.

La Caisse des Dépôts et Consignations a, ces dernières années, pratiqué sur une grande échelle les pensions de Bons du Trésor et de Bons de la Défense Nationale et cette politique a largement contribué à la faveur dont ces titres ont joui auprès des banquiers.

Politique de placement des grands établissements de crédit.

Nous reproduisons ci-après les bilans des trois principaux établissements de crédit : le Crédit Lyonnais, la Société Générale et le Comptoir National d'Escompte de Paris.

Nous avons indiqué d'abord la situation au 31 décembre 1930, date des derniers bilans annuels n'ayant pas subi l'influence de la crise bancaire de 1931.

A partir de cette date, la liquidité des banques a été constamment renforcée et elle est passée par un maximum à fin avril 1932. Nous avons donc cru intéressant de donner également les chiffres pour cette dernière date pour en permettre ensuite la comparaison avec les chiffres à fin 1933, qui marquent un retour vers des conditions plus normales.

On peut voir que l'opération fondamentale de nos grands établissements de crédit est l'escompte des effets de commerce et des bons de la Défense Nationale ou du Trésor.

C'est là la caractéristique essentielle du système bancaire français¹.

La faveur dont jouissent ces placements trouve son explication toute naturelle d'une part, dans la sécurité qu'ils comportent, et d'autre part, dans la liquidité que leur confère la possibilité d'être réescomptés auprès de la Banque de France ou négociés sur le marché monétaire.

Au 31 décembre 1933, pour les trois établissements considérés, ayant ensemble 31.321 millions de dépôts, les portefeuilles effets et Bons de la Défense Nationale totalisaient 18.736 millions, soit sensiblement 60 % des dépôts.

A la différence de ce que l'on constate à l'étranger les *avances* garanties ou non, ne viennent en France qu'au deuxième rang parmi les formes du crédit de banque. Elles ne jouissent que d'une liquidité médiocre, car d'une part, elles ne peuvent guère être mobilisées avant leur

1. Au point de vue des opérations de banque pures, car si l'on envisage aussi les opérations financières, le placement de titres à la clientèle capitaliste constitue un autre caractère fondamental l'activité de nos grands établissements de crédit.

CREDIT LYONNAIS	31/12/30	30/4/32	31/12/33
PASSIF :			
Dépôts et bons à vue	5.714	5.604	5.366
Comptes-courants	6.879	8.273	6.902
Comptes exigibles après encaissement	252	257	189
Acceptations	386	219	84
Bons à échéance	525	325	216
<i>Total des exigibilités</i>	13.756	14.678	12.757
Capital et réserves	1.214	1.222	1.224
Comptes d'ordre et divers	713	285	695
<i>Total du passif</i>	15.683	16.185	14.676
ACTIF :			
Encaisse, Trésor, Banque de France	} 1.314	5.735	2.256
Avoirs dans les Banques		343	282
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	8.503	6.198	8.071
<i>Total des placements de première et de deuxième liquidité.....</i>	9.817	12.276	10.609
Comptes courants, avances sur garanties etc	5.183	3.637	3.377
Portefeuille titres	4	4	4
Immeubles	35	35	35
Comptes d'ordre et divers	644	233	651
<i>Total de l'actif</i>	15.683	16.185	14.676
Actif en pour cent des dépôts :			
Encaisse, Trésor, Banque de France	} 9,6	39,1	17,7
Avoirs dans les banques		2,3	2,2
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	61,8	42,2	63,3
Coefficient de liquidité	71,4	83,6	83,2
Comptes courants, avances sur garanties, etc..	37,7	24,8	26,5
Portefeuilles titres	0,3	0,3	0,3
Immeubles			
Coefficient de sécurité	109,4	108,7	110,0

SOCIETE GENERALE	31/12/30	30/4/32	31/12/33
PASSIF :			
Comptes de chèques	3.785	3.473	3.259
Dépôts à échéance fixe	472	413	271
Comptes courants divers	8.554	7.781	7.030
Acceptations à payer	299	159	86
<i>Total des exigibilités</i>	13.110	11.826	10.646
Capital et réserves	1.027	1.042	1.042
Comptes d'ordre	287	185	176
<i>Total du passif</i>	14.424	13.053	11.864
ACTIF :			
Espèces en caisse, au Trésor et à la Banque de France	1.280	3.493	2.105
Avoirs dans les banques et chez les correspondants	2.256	400	45
Portefeuille effets et Bons de la Dé- fense Nationale	6.109	5.498	5.911
Coupons à encaisser	217	73	141
Reports	30	17	61
<i>Total des placements de première et deuxième liquidité</i>	9.892	9.481	8.263
Comptes courants divers et avances garanties	3.979	3.093	3.098
Rentes, actions, bons et obligations ..	33	33	33
Participations financières	27	26	29
Immeubles	71	71	71
Actionnaires	305	304	304
Comptes d'ordre	117	45	66
<i>Total de l'actif</i>	14.424	13.053	11.864
Actif en pour cent des exigibilités			
Espèces en Caisse, au Trésor et la Banque de France	9,8	29,5	19,8
Avoirs dans les banques et chez les correspondants	17,2	3,4	0,4
Portefeuille effets et Bons de la Dé- fense Nationale	46,6	46,6	55,5
Coupons à encaisser	1,6	0,6	1,4
Reports	0,2	0,1	0,6
Coefficient de liquidité	75,4	80,2	77,7
Comptes courants, divers et avances garanties	30,3	26,2	29,1
Rentes, actions, bons et obligations ..	0,3	0,3	0,3
Participations financières	0,2	0,2	0,2
Immeubles	0,5	0,5	0,6
Actionnaires	2,3	2,6	2,8
Coefficient de sécurité	109,0	110,0	110,7

Comptoir National d'Escompte de Paris	31 /12 /30	30 /4 /32	31 /12 /33
PASSIF :			
Comptes de chèques et comptes d'escompte	4.992	5.638	4.793
Couptes courants créditeurs	4.078	3.599	3.042
Bons à échéance fixe	142	63	36
Acceptations.....	216	111	47
<i>Total des exigibilités</i>	<i>9.428</i>	<i>9.411</i>	<i>7.918</i>
Capital et Réserves	830	836	838
Divers (comptes d'ordre etc...)	433	190	534
<i>Total du passif</i>	<i>10.691</i>	<i>10.437</i>	<i>9.290</i>
ACTIF :			
Encaisse et Banque de France	1.061	2.952	1.370
Avoirs dans les Banques		205	62
Portefeuille et bons de la Défense Nationale	4.838	4.927	4.754
Reports	13	4	16
Correspondants	2.246	771	873
<i>Total des placements de première et de deuxième liquidité.....</i>	<i>8.158</i>	<i>8.859</i>	<i>7.075</i>
Comptes courants débiteurs, avances garanties, débiteurs par accepta- tions, etc... ..	2.186	1.435	1.744
Rentes, obligations et valeurs diverses	1,45	1,45	1,45
Participations financières	6,2	6,2	6,2
Immeubles	15	15	15
Comptes d'ordre et divers	324	120	448
<i>Total de l'Actif</i>	<i>10.691</i>	<i>10.437</i>	<i>9.290</i>
Actif en pour cent des exigibilités :			
Encaisse, Banque de France et avoirs dans les banques.....	11,3	33,6	18,0
Portefeuille et Bons de la Défense Nationale	51,3	52,4	60,0
Reports	0,1	—	0,2
Correspondants	23,8	8,2	11,0
<i>Coefficient de liquidité</i>	<i>86,5</i>	<i>94,2</i>	<i>89,2</i>
Comptes-courants débiteurs, avan- ces garanties, débiteurs par accepta- tions, etc	23,2	15,2	22,5
Rentes, obligations et valeurs diverses	0,1	0,1	0,1
Participations financières	{ 0,2	0,2	0,2
Immeubles			
<i>Coefficient de sécurité</i>	<i>110,0</i>	<i>109,7</i>	<i>112,0</i>

échéance, et d'autre part, quoiqu'elles soient le plus souvent conclues pour des échéances rapprochées (trois ou six mois) elles font souvent l'objet de renouvellements.

Les grands établissements de crédit se montrent donc généralement prudents dans l'octroi des découverts. Au 31 décembre 1933, ceux-ci ne représentaient, pour l'ensemble des trois établissements considérés, qu'environ 26 % du total des dépôts.

Quant à la forme particulière d'avances sur titres que constituent les *reports*, elle peut revêtir une certaine importance en période d'activité du marché financier. Au moment où nous écrivons, le volume des positions spéculatives est si réduit que les reports ne peuvent constituer que des placements d'appoint.

Les placements en *fonds d'Etat* à long terme, bien qu'ils puissent être mobilisés auprès de la Banque de France sous forme d'avances sur titres, ne paraissent pas être très importants. Les valeurs en portefeuille figurent en général dans les bilans sous une seule rubrique, et sont le plus souvent évaluées à des chiffres plus ou moins arbitraires, de sorte qu'il est difficile de se faire extérieurement une idée de l'importance que peuvent revêtir ces genres de placements dans les grands établissements de crédit.

Les placements en obligations ou actions de sociétés industrielles ne jouent pratiquement aucun rôle dans les banques de dépôts françaises en ce qui concerne la liquidité.

En définitive, la liquidité des trois établissements considérés est très élevée. Les disponibilités à vue et les placements immédiatement réalisables représentaient, au 31 décembre 1933, 25.947 milliards correspondant à

un coefficient de liquidité de 83 %. Ce chiffre porte la trace de la politique de liquidité à outrance suivie par les banques jusqu'en avril 1932, et qui avait porté le coefficient de liquidité moyen à 85 %.

Il est encore bien supérieur à celui de 77 % que l'on trouvait à fin 1930 et il dépasse de beaucoup ceux auxquels on arrive dans les autres pays.

Il est vrai que nous avons fait figurer dans les placements immédiatement réalisables la totalité du portefeuille et des correspondants, alors que le portefeuille contient sans doute une certaine proportion d'effets non bancables, et que les correspondants peuvent comprendre des dépôts à terme et des capitaux à l'étranger qui peuvent être soumis à des restrictions de transferts.

Tenant compte de ces éléments on peut raisonnablement évaluer à 70 % et 75 % environ, la liquidité effective des grandes banques françaises au 31 décembre 1930 et au 31 décembre 1933 respectivement. Ces chiffres placent encore la France loin en avant de tous les autres pays.

Section II

Angleterre

Banque d'Angleterre.

Une des caractéristiques du système bancaire anglais c'est qu'en principe, la transformation des crédits à terme en crédits à vue, ne peut se faire que sous forme de dépôts et non sous forme de billets ; la Banque d'Angleterre n'est pas autorisée à se servir de son pouvoir d'émission de billets pour consentir des crédits. Elle ne peut le faire qu'avec ses dépôts.

Elle a été constituée en effet, suivant le « *currency principle* » et non suivant le *banking principle* ». Son objet principal n'est pas de consentir des avances au commerce et à l'industrie au moyen de ressources obtenues par l'émission de billets, il est de substituer à l'or, pour les règlements, un billet dont l'équivalence avec l'or soit théoriquement parfaite.

Comme nous l'avons déjà indiqué, l'acte de Robert Peel, à cet effet, divisé la banque en deux services :

1° — *le service de l'émission* (issue department) qui a seul le pouvoir d'émettre des billets ; le service de l'émission est purement et simplement une caisse de conversion, car il ne peut émettre des billets que contre remise d'un montant équivalent en or ; il ne peut donc consentir de crédits, exception faite toutefois pour un montant invariable de billets qui est couvert par des titres de la dette publique ; c'est seulement à concurrence de ce montant, actuellement £ 275.000.000, que le département de l'émission transforme une dette perpétuelle du gouvernement en billets à vue.

2° — *le service de la banque* (banking department) qui opère comme une banque de dépôts ordinaire ; n'ayant pas le pouvoir d'émission, le service de la banque ne peut faire du crédit qu'avec son capital propre ou avec les ressources provenant de ses dépôts.

Voici d'ailleurs le bilan de la Banque d'Angleterre tel qu'il est publié officiellement, c'est-à-dire faisant apparaître séparément la situation du département de l'émission et celle du département de la banque (en milliers de livres sterling.)

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE
AU 14 MARS 1934

(en milliers de livres sterling)

PASSIF

ACTIF

Département de l'émission

Billets émis :		Dette du gouvernement  11.015
En circulation	369.632	Autres fonds d'Etat244.880
Entre les mains du départe- ment de la banque ..	81.347	Autres valeurs 568
		Pièces d'argent 3.537
	450.979	Montant de l'émission
		fiduciaire 260.000
		Pièces et lingots d'or...190.979
		450.979

Département de la banque

Capital	14.553	Fonds d'Etat	78.595
Réserve provenant de bénéfices non distribués..	3.683	Autres placements :	
Dépôts du Trésor public.	12.244	Escomptes et	
Autres dépôts :		avances ...	5.630
Banquiers :	111.735	Valeurs	11.705
Autres comptes ...	36.103	Billets en caisse	81.347
		Pièces d'or et d'argent ..	1.041
	178.318		
			178.318

Il est à remarquer que l'on pourrait présenter de la même façon la situation de toute banque d'émission dont la circulation de billets serait couverte à plus de 100 % comme cela est, par exemple, le cas actuellement pour la Banque Fédérale Suisse, et comme cela a été le cas à différentes reprises pour la Banque de France en 1932 et 1933.

En ce qui concerne la Banque d'Angleterre cette organisation avait pour but d'assurer la convertibilité rigoureuse des billets en métal monétaire.

Pour que ce but soit véritablement atteint, il faudrait admettre que lorsque les retraits au service de la

banque auront épuisé la réserve de billets, ce service devrait suspendre ses paiements purement et simplement, car il ne pourrait plus obtenir de nouveaux billets du service de l'émission. Les dépôts du service de la banque n'auraient donc pas la même valeur monétaire que les billets du département de l'émission.

Au point de vue des autres banques, il en résulterait aussi que l'aide que pourrait leur apporter la Banque d'Angleterre resterait toujours limitée au montant de la réserve de billets du département de la banque. C'est pour cette raison que nous avons cru devoir nous arrêter sur cette question.

Mais dans la pratique, chaque fois que la réserve de billets a menacé d'être épuisée, on a préféré délier la Banque d'Angleterre des limitations que lui imposent ses statuts et l'autoriser à dépasser temporairement le maximum théorique d'émission fiduciaire.

L'absence de signification du système de Peel est d'ailleurs généralement reconnue maintenant en Angleterre. Ce système n'est plus guère maintenu que pour la tradition, et la Banque d'Angleterre elle-même présente actuellement des bilans sous la même forme que les banques d'émission continentales.

Pour les formes suivant lesquelles peut s'exercer la fonction transformatrice de crédits du département de la banque, il n'y a pas de règle.

En pratique, la Banque d'Angleterre joue son rôle de banque centrale :

1^o) en escomptant des effets de commerce ayant moins de 15 jours à courir ou en faisant des avances à très court terme (ordinairement une semaine), sur des valeurs négociables. Le taux officiel s'applique à l'es-

compte proprement dit, les avances au marché monétaire étant en général faites à un taux supérieur de $1/2$ % au taux officiel¹.

2^o.) par son intervention spontanée sur le marché monétaire, l'« open market policy » la Banque d'Angleterre peut se porter acheteur sur le marché de bons du Trésor, de fonds d'Etat etc ... et elle facilite ainsi aux banques, en cas de besoin, la mobilisation de leur portefeuille.

Marché monétaire.

Les titres faisant l'objet du marché monétaire sont d'une part, les effets de commerce, et d'autre part les billets du Trésor.

1^o — *Les effets de commerce*, comprennent les « trade bills » qui sont tirés sur des firmes industrielles et commerciales et les « bank bills » ou acceptations de banques. Ces dernières bénéficient du taux le plus avantageux.

La circulation d'*effets de commerce proprement dits*, (trade bills) est relativement moins importante qu'en France. La pratique des règlements par traites, pour les échanges intérieurs est en effet beaucoup moins répandue que dans notre pays. Les ventes à crédit prennent la forme de facilités de paiement ou de découverts accordés par le vendeur. Les négociants préfèrent ces engagements à des acceptations portant une date définitive².

Au contraire, les opérations d'*acceptation de banque* jouent un rôle considérable sur la place de Londres, qui a d'ailleurs été leur berceau.

1. Cf. Spalding, *The London Money Market*, p. 75.

2. Cf. « *The Economist* » Banking Supplément, 13 mars 1933. Art. The Banks and Home Trade, p. 5.

Les principales maisons d'acceptation actuelles, les « Merchant bankers » sont, comme leur nom l'indique, de très anciennes maisons commerciales. Acceptant des traites pour le règlement de leurs propres opérations elles en sont venues aussi à accepter pour le compte de maisons moins importantes. Elles faisaient bénéficier celles-ci de leur réputation internationale et se rémunéraient en prélevant une commission. A la longue ces opérations d'acceptation sont devenues leur branche d'activité principale.

Les plus importantes de ces maisons sont actuellement les suivantes :

N.M. Rothschild et C^o
Morgan Grenfell et C^o
Hambro's Bank
Baring Brothers et C^o, Ltd
Brown Shipley et C^o
Erlanger Ltd.
S. Japhet et C^o

A l'exception de la Hambro's Bank, ces banques sont toutes des maisons privées et certaines d'entre elles ne sont que les branches anglaises de firmes internationales.

Elles s'occupent le plus souvent, non seulement des affaires d'acceptation, mais aussi de toutes opérations de banque et principalement d'émissions pour le compte de gouvernements étrangers ou de sociétés étrangères.

Voici à titre d'exemple le bilan au 31 décembre 1932 de Messrs S. Japhet et C^o Ltd :

PASSIF :

Capital	1.300.000
Réserve.....	250.000
Dépôts, comptes courants et autres.....	1.974.227
Acceptations	3.401.048
	6.925.275

ACTIF :

Espèces	1.113.753
Bons du Trésor et Fonds d'Etat anglais	423.830
Autres placements.....	223.472
Effets escomptés	53.355
Avances	1.431.940
Débiteurs par acceptation	3.498.925
Installations	180.000
	6.925.275

Les acceptations des merchant bankers sont en général de caractère international. Le commerce entre les différentes parties de l'Empire britannique est financé de la même façon par les banques dites « overseas and colonial » qui sont les branches londonniennes des principales banques des colonies.

Les opérations d'acceptation ne sont d'ailleurs pas l'apanage des seuls « merchants » ou « overseas and colonial banks ». Les grands établissements de crédit (joint stock banks) les pratiquent également ainsi que les filiales à Londres des banques étrangères (foreign banks).

2° — Les « *Treasury Bills* » ou Billets du Trésor, sont, au point de vue de la forme, de simple billets à ordre au porteur, à trois mois, souscrits par le Trésor Public. A la différence de la méthode généralement adoptée dans les autres pays, ces effets ne comportent pas de taux d'intérêt nominal ; ils sont mis en vente chaque semaine aux enchères. Les souscripteurs formulent leurs demandes et le prix d'émission est fixé par la Banque d'Angleterre au meilleur prix auquel la totalité du contingent qu'elle décide d'émettre puisse être placé. Le

taux d'intérêt ressort du prix d'émission. Si par exemple les billets sont placés à 99/10 par cent livres, le taux de placement est de 10 shillings pour 100 livres par trimestre, soit 2 % l'an.

Au moment où nous écrivons (mars 1934) le montant des Treasury Bills en circulation est de £ 825.505.000 les contingents hebdomadaires variant de £ 35.000.000 à £ 40.000.000.

Pour la dernière émission les demandes se sont élevées à £ 69.675.000 et le contingent de £ 35.875.000 a été placé au prix de 99/15/5 soit un taux d'intérêts de 0,90 % l'an.

Les opérations faisant l'objet du *marché monétaire* portent tout d'abord sur les acceptations, trade bills et Treasury bills. Ces titres donnent lieu à une circulation active entre banques et se négocient par l'intermédiaire de courtiers, les bills brokers. Les établissements participant à ces opérations sont, d'une part les banques, soit grands établissements de crédit (joint stock bank), soit banquiers privés (private bankers) et d'autre part les maisons d'escompte (discount houses).

Ces dernières notamment sont des établissements spécialisés dans les opérations d'escompte des effets de commerce ou billets du trésor. Leurs ressources proviennent :

1°) de dépôts et de sommes prêtées au jour le jour ou à très court terme par les grandes banques.

2°) du réescompte d'une partie de leur portefeuille auprès des grandes banques ou de la Banque d'Angleterre.

Ces grandes *maisons d'escompte* sont au nombre de trois : L'Alexanders Discount Cy Ltd, La Nationale Discount Cy Ltd, l'Union Discount Cy Ltd. Nous donnons ci-après leurs bilans comparés au 31 décembre 1933.

BILANS DES DISCOUNT HOUSES

AU 31 DECEMBRE 1933

en milliers de livres sterling

	Union Discount C°	National Discount C°	Alexanders Discount C°
PASSIF :			
Dépôts et argent emprunté au jour le jour ou à court terme	55.455	30.252	25.160
Effets réescomptés	3.106	21.155	597
<i>Total des exigibilités</i>	58.561	51.407	25.757
Capital, réserves et solde des comp- tes de profits et pertes	3.470	2.259	2.161
Réescompte du portefeuille	305	332	181
<i>Total du bilan</i>	62.336	53.998	28.099
ACTIF :			
Caisses et Banques	1.334	789	623
Effets escomptés	48.735	46.009	16.772
Placements (fonds du gouvernement britannique, etc...)	11.777	6.454	10.164
Avances.....	352	567	} 540
Divers	138	179	
<i>Total du bilan</i>	62.336	53.998	28.099

On voit apparaître ici un nouvel et très important élément du marché monétaire anglais : l'argent à vue ou à court préavis (money at call and short notice). Il s'agit de capitaux prêtés au jour le jour ou pour une très courte durée. Le préavis ne dépasse pas 7 jours. Ce sont principalement les grandes banques de dépôts qui alimentent ce marché; elles y trouvent pour leurs ressources disponibles un placement d'une grande liquidité. Les emprunteurs sont surtout des bills brokers et discount houses qui se servent des fonds pour pra-

tiquer l'escompte ; ils donnent en garantie les effets escomptés. Ils courent toutefois le risque de se voir retirer massivement les capitaux qui leur sont prêtés. Dans ce cas, ils doivent mobiliser leur portefeuille et ils doivent alors souvent recourir au réescompte ou aux avances de la Banque d'Angleterre. On dit que le marché est « dans la Banque ». Le marché préfère d'ailleurs recourir aux avances plutôt qu'au réescompte. La Banque d'Angleterre prélève, en effet, un minimum d'escompte de 15 jours. Au contraire, elle consent des avances sur traites, à 7 jours, à un taux supérieur en général de 1/2 % au taux de l'escompte.

Les grandes banques de dépôts et leur liquidité.

Les grandes banques anglaises et en particulier les Big Five¹ peuvent être données comme modèle de ce que doit être un grand établissement de dépôt.

Ne s'adonnant pas en principe aux affaires financières, on peut dire qu'elles ne traitent pour ainsi dire que des opérations de banque pures et ne font d'opérations sur titres que pour le compte de leur clientèle. Si elles se privent ainsi des beaux bénéfices que le financement des Sociétés procure aux banques des autres pays en période d'activité, elles s'en épargnent aussi les risques. La prudence et l'habileté de leur gestion leur vaut un crédit sans pareil, et l'on peut dire qu'elles présentent le type le plus parfait de banques de dépôts.

Le volume de crédits qu'elles transforment est d'ailleurs impressionnant. Au 31 décembre 1933 les dépôts et acceptations des onze banques affiliées au clearing house de Londres totalisaient £ 2.058.901.000.

1. Midland Bank, Lloyds Bank, National Provincial Bank, Barclays Bank, Westminster Bank.

Ce chiffre est à mettre en parallèle avec celui des crédits émis par la Banque d'Angleterre : soit d'après le bilan que nous avons donné plus haut £ 369.632.000 de billets et £ 160.082.000 de dépôts.

En ce qui concerne la répartition des placements les principales grandes banques adoptent une politique à peu près uniforme.

Nous donnons ci-après les bilans totalisés des onze banques affiliées au clearing-house de Londres, à fin 1931 et à fin 1933. Il ne nous a pas paru utile de remonter au 31 décembre 1930 car, malgré les événements considérables survenus en 1931, les bilans ne se sont pas sensiblement modifiés durant cette année là.

**BILANS TOTALISES DES ONZE BANQUES
AFFILIEES AU CLEARING HOUSE DE LONDRES**

	31 déc. 1931 en milliers de	31 déc. 1933 Livres sterling
PASSIF :		
Dépôts, comptes courants, etc...	1.738.333	1.942.567
Acceptations, endos etc... ..	102.118	116.334
<i>Total des exigibilités</i>	1.840.451	2.058.901
Capital et réserves	133.178	126.087
<i>Total des bilans</i>	1.973.629	2.184.988
ACTIF :		
Encaisse et Banque d'Angleterre	184.379	213.374
Soldes chez les correspondants, chè- ques en cours d'encaissement, etc .	56.150	54.373
Argent à vue et à court préavis	119.364	119.478
Effets escomptés	246.380	311.250
Placements	296.466	564.643
<i>Total des placements de première et de deuxième liquidité</i>	902.739	1.263.118
Avances aux clients et autres comp- tes débiteurs	899.850	735.627
Débiteurs par acceptations, endos etc.	102.118	116.334
Immeubles et installations	43.688	45.139
Participations dans d'autres banques.	25.234	24.770
	1.973.629	2.184.988

Répartition des placements en % des exigibilités		
	%	%
Encaisse et Banque d'Angleterre	10,0	10,4
Soldes chez les correspondants, chèques en cours d'encaissement, etc	3,1	2,6
Argent à vue et à court préavis	6,5	6,8
Effets escomptés	13,4	15,1
Placements	16,1	27,4
<i>Coefficient de liquidité</i>	49,1	61,3
Avances aux clients et autres comptes débiteurs	48,8	35,7
Débiteurs par acceptations, endos, etc	5,5	5,6
Immeubles et installations	2,4	2,2
Participations dans d'autres banques	1,4	1,2
<i>Total de l'actif</i>	107,2	106,0

Le portefeuille *effets escomptés* comprend vraisemblablement une très forte proportion de billets du trésor.

Quant au poste « *investments* » il représente pour la presque totalité des titres de la dette publique à court ou moyen terme (bons du trésor ou titres d'emprunt arrivés à quelques années de leur échéance, dits « *terminals* »). C'est pour cette raison qu'il doit figurer dans la deuxième réserve.

Du 31 décembre 1931 au 31 décembre 1933 la liquidité a été portée de 49,1 % à 61,3 %

Elle apparaît donc encore très inférieure à celle des banques de notre pays. Cela tient à ce qu'une grande partie des transactions que les banques financent en France par l'escompte d'effets de commerce le sont en Angleterre par des avances pures et simples. Alors que les montants correspondants figurent en France dans le poste de deuxième réserve « portefeuille effets », ils ne figurent en Angleterre que dans le poste « *loans and advance* », considéré comme sans liquidité.

D'ailleurs, si leur liquidité était un peu plus faible

qu'en France, les grandes banques anglaises ne seraient pas en état d'infériorité car elles sont à peu près assurées pour leurs dépôts d'une stabilité inégalée. Elles jouissent en effet d'une confiance absolue et leurs dépôts ayant aux yeux de tous la même valeur que les billets de banque, les retraits ne peuvent guère résulter que des mouvements internationaux de capitaux.

CHAPITRE VI

LA LIQUIDITE DES BANQUES AUX ETATS-UNIS

Lorsqu'on étudie le système bancaire des Etats-Unis, et surtout si l'on veut en comparer le mécanisme avec celui des systèmes bancaires européens, il est indispensable de ne pas perdre de vue les deux points suivants :

1^o) Il n'y a pas aux Etats-Unis d'établissements de crédit à succursales multiples, réparties sur tout le territoire, analogues à ceux qui constituent l'armature financière des pays européens. Dans beaucoup d'états, en effet, la législation interdit aux banques de s'établir en dehors du lieu de leur siège social. Dans les autres, les banques ne peuvent avoir de succursales ou agences que dans un ressort déterminé et en tout cas jamais en dehors des limites de l'Etat. Il en résulte qu'il existe une multitude de banques locales, dont l'importance peut se comparer à celle des succursales et des agences de nos grands établissements de crédit. Le nombre des banques aux Etats-Unis s'est élevé à 30.389 en 1922 avec \$ 37.143.500.000 de dépôts. Malgré une diminution due aux nombreuses fusions et liquidations qui ont eu lieu depuis lors, il y avait encore à fin décembre 1932 18.390 banques, avec \$ 41.643.000.000 de dépôts.

2°) l'organisation d'un système bancaire avec banque centrale a été beaucoup plus tardive que dans les pays européens. Elle n'a été réalisée qu'en 1913 avec la création des Federal Reserve Banks. Jusqu'à cette date, l'émission des billets, tout en étant régie par la législation fédérale, pouvait être entreprise par toute banque qui se soumettait à cette législation.

La dispersion extrême des banques et, jusqu'en 1913, l'absence de banque centrale expliquent pour une grande part l'extrême vulnérabilité du système bancaire américain avant la guerre, vulnérabilité qui se manifestait par de graves crises financières.

L'organisation des Federal Reserve Banks en 1913 tout en constituant une amélioration considérable ne pouvait remédier à tous les défauts du système. Elle n'a surtout pas pu apprendre leur métier à la multitude des petits banquiers locaux et leur faire comprendre notamment « la différence entre une acceptation de première banque à trois mois et une hypothèque sur la maison du coin ».

Il n'en est que plus intéressant d'étudier comment le système bancaire américain s'est comporté dans la crise 1929-1933. Cette étude est d'ailleurs facilitée par l'existence de statistiques très complètes publiées par le Federal Reserve System.

Ce qui nous a aussi conduit à consacrer un chapitre spécial aux banques des Etats-Unis, c'est que, de tous les grands pays, c'est le seul où il existe une réglementation législative de la liquidité. On peut y toucher du doigt l'arbitraire et l'inefficacité d'une telle réglementation.

Comme il nous paraît utile de connaître la genèse du

système actuel avant d'étudier son fonctionnement, nous consacrerons une première section à un historique sommaire de l'organisation bancaire des Etats-Unis. Une deuxième section sera consacrée à la réorganisation bancaire de 1913 et à la description du Federal Reserve System. Nous étudierons ensuite la politique de placement des banques (Sect. III) et leur réaction à la crise de 1929-1933 (Sect. IV).

Section I

Le système sans banque centrale d'avant 1913.

Multiplicité de l'émission.

Le trait essentiel du système bancaire américain avant 1913, c'est la multiplicité de l'émission des billets de banque.

En vertu du National Bank Act de 1863, toute banque qui se plaçait sous la législation fédérale (National Bank) avait le droit d'émettre des billets dans les limites fixées par cette législation.

Les billets ne pouvaient être émis que contre dépôt auprès du contrôleur de la circulation (fonctionnaire fédéral), d'un montant égal en titres de rente. Ils étaient remboursables auprès du Trésor américain et, pour permettre ce remboursement, les banques étaient tenues de déposer au Trésor une somme en or équivalente à 5 % de leur circulation.

Ce système correspondait à un monnayage de la dette publique par les banques. Celles-ci en tiraient de gros profits puisqu'elles échangeaient des billets sur lesquels elles ne payaient aucun intérêt contre des titres productifs. Elles ne pouvaient toutefois émettre de billets pour un montant supérieur à celui de leur capital.

La réglementation des réserves.

La législation fédérale prenait en même temps des mesures en ce qui concerne les dépôts ; elle exigeait qu'en contre-partie de leurs dépôts les National Banks conservent une certaine encaisse légale, ou réserve, dont les coefficients étaient les suivants :

dans les villes de New-York, Chicago et Saint-Louis (dites villes centrales de réserve)...	25 %
dans un certain nombre d'autres grandes villes (dites villes de réserve)	25 %
dans les villes de province	15 %

Les banques de la troisième catégorie avaient le droit de déposer les $\frac{3}{5}$ de leur réserve dans les banques de la deuxième catégorie et celles-ci, à leur tour pouvaient déposer la moitié de leur réserve dans les banques de la première catégorie. Ces dernières remplissaient ainsi dans une certaine mesure une des fonctions dévolues aujourd'hui aux banques centrales : la concentration des réserves des banques.

Comme sanction le contrôleur de la monnaie pouvait faire fermer toute banque dont l'encaisse tombait au-dessous du minimum établi par la loi.

Pour les banques qui ne s'étaient pas placées sous la législation fédérale (dites state banks), la proportion minimum d'encaisse était fixée par les lois de l'Etat sur le territoire duquel elles étaient établies.

Défaut de liquidité du système.

La caractéristique de ce système était d'être à un seul étage ; il ne comportait pas de banque centrale auprès de laquelle les autres banques auraient pu mobiliser leur actif, et qui puisse substituer en cas de crise ses propres dépôts et billets, à ceux des autres banques.

On avait bien prévu un commencement de concentration des réserves dans les banques des villes centrales de réserve et des villes de réserve, mais ces établissements ne relevaient que d'eux-mêmes, de sorte qu'ils n'étaient pas tenus de venir en aide aux autres banques et que l'on ne pouvait leur donner le privilège du cours forcé en cas de crise générale.

De plus, le système consistant à émettre des billets de banque couverts par des titres de la dette publique était, comme on l'a souvent montré, très dangereux. Dans les périodes de resserrement monétaire toutes les banques cherchaient à réaliser en même temps leur portefeuille de fonds d'état ce qui ne pouvait manquer d'entraîner une baisse accentuée des cours et, par là même compromettait la valeur du gage des billets.

Enfin l'exigence d'un minimum d'encaisse en contrepartie des dépôts, loin d'assurer la liquidité des banques, ne faisait qu'augmenter leurs difficultés en cas de crise, puisqu'elle les empêchait précisément de se servir de leur encaisse pour faire face aux demandes de remboursement.

La crise de 1907.

Par surcroît les banques américaines étaient gérées d'une façon hardie, souvent même imprudente. Il y avait de très nombreuses défaillances.

Les difficultés atteignirent un point culminant au cours de la crise de 1907. Cette crise fut déclanchée par une forte baisse des métaux, en particulier du cuivre, venant après une période de spéculation excessive. Il y eut une contraction monétaire extrêmement violente.

Les mesures qui durent être prises montrent bien que

le défaut du système était l'absence d'une banque centrale ayant la possibilité de venir fournir du numéraire aux autres banques, en mobilisation de leur actif.

Pour faciliter les règlements, les Chambres de Compensation qui existaient dans les principales villes furent amenées à émettre des certificats qu'elles remettaient à leurs membres contre le dépôt de certaines garanties. Les certificats ne pouvaient représenter plus d'une certaine fraction (en moyenne environ 60 %) de la valeur de la garantie, et toutes les banques associées convenaient de les accepter au pair. Ces certificats qui, en principe, ne devaient circuler qu'entre les banques associées furent, en fait, mis en circulation même dans le public. Le besoin créant l'organe, les Chambres de Compensation étaient devenues de véritables banques centrales : elles émettaient des billets qu'elles remettaient aux banques affiliées en mobilisation de certains éléments de leur actif.

Le montant des certificats de Chambres de Compensation, et autres succédanés de la monnaie du même genre qui furent mis en circulation au cours de la crise de 1907 s'est élevé jusqu'à \$ 1.720.000.000

Section 2

L'organisation du Federal System en 1913

L'organisation du Federal Reserve System, en 1913, a eu pour objet de remédier aux défauts que l'on avait constatés dans le système bancaire américain, par la création d'un organisme nouveau superposé aux banques privées, et ayant au point de vue du crédit trois fonctions principales :

1°) concentrer les réserves métalliques du pays, c'est-à-dire jouer le rôle de banque de réserve.

2°) venir en aide aux banques et les aider à mobiliser leur actif en cas de besoin, c'est-à-dire jouer le rôle de banque centrale.

3°) agir sur la distribution du crédit par l'achat ou la vente de valeurs d'Etat, d'effets de commerce ou d'acceptations.

C'est principalement à ces deux derniers points de vue, c'est-à-dire dans l'exercice de la fonction de crédit que le Federal Reserve System nous intéresse.

L'exercice de la fonction de crédit par le Federal Reserve System.

Le Federal Reserve System comprend douze banques dites Federal Reserve Banks exerçant chacune leur activité dans une région déterminée.

Ces Federal Reserve Banks peuvent émettre des billets et recevoir des dépôts qui doivent être couverts par de l'or à concurrence de respectivement 40 % et 35 % de leur montant. Le reste de l'émission, l'émission fiduciaire, correspondant à l'exercice de la fonction de crédit, a sa source dans des opérations effectuées par les Federal Reserve Banks d'une part, en faveur des banques affiliées au système, d'autre part en faveur du marché monétaire en général.

A.) La fonction de crédit du Federal Reserve System s'exerce tout d'abord en faveur des banques affiliées.

Celles-ci comprennent, d'une part les banques nationales, qui sont obligatoirement affiliées au système, d'autre part, les banques d'état qui ont donné leur adhésion (c'est à dire qui ont été admises à participer au capital de la Federal Reserve Bank de leur région).

Ces deux catégories de banques sont en principe¹ les seules à pouvoir bénéficier de l'escompte ou des avances des Federal Reserve Banks. Elles détiennent d'ailleurs la plus grande partie des ressources bancaires du pays. Au 31 décembre 1932 sur un total de 18.370 banques, 6.816 étaient affiliées au Federal Reserve System, les dépôts dans les banques affiliées représentaient au total \$ 24.803.000.000 contre seulement \$ 16.840.000.000 dans les autres banques.

L'aide directe des Federal Reserve Banks aux banques affiliées peut s'exercer sous les formes suivantes :

1°) Les Federal Reserve Banks peuvent *escompter* des effets de commerce (billets à ordre ou traites), munis de l'endos d'une des banques adhérentes. Ces effets, qui portent par conséquent deux signatures au moins, doivent être à échéance de trois mois au maximum pour le papier ordinaire, et de 9 mois pour le papier agricole. Les Federal Reserve Banks peuvent aussi escompter les acceptations de banque pourvu qu'elles aient moins de 3 mois à courir (ou 6 mois pour le papier agricole). Les effets ou acceptations doivent posséder le caractère commercial, c'est-à-dire représenter une avance que l'emprunteur peut rembourser avec les fonds provenant naturellement de la vente des marchandises.

2°) Les Federal Reserve Banks peuvent consentir aux banques affiliées des *avances* ordinaires, contre leur simple billet à ordre à 15 jours d'échéance ; ces avances doivent être garanties par un dépôt d'effets de commerce ou d'obligations du gouvernement des Etats-Unis. Elles peuvent aussi actuellement consentir des

1. Sous réserves de certaines dispositions prises en 1932 et 1933 en faveur des autres banques et même des simples particuliers. V. ci-après.

avances analogues à 90 jours d'échéance, garanties par un dépôt d'effets de commerce ou d'acceptations.

3°) Les Federal Reserve Banks peuvent *acheter* des acceptations de banque avec accord de revente au bout de 15 jours. Elles peuvent pratiquer la même opération sur les titres des Etats-Unis.

B) La fonction de crédit des Federal Reserve Banks peut aussi s'exercer en faveur du *marché monétaire*.

Elles sont en effet autorisées à opérer sur ce marché, et à y effectuer des achats ou des ventes d'acceptations de banque et de valeurs de l'Etat. Par cette action sur le marché monétaire, cette « open market policy », elles peuvent agir sur le volume des crédits en circulation. Dans la mesure où les titres achetés sur le marché par les Federal Reserve Banks proviennent de réalisations effectuées par les autres banques, les opérations d'open market constituent une deuxième forme pour la mobilisation du portefeuille de celles-ci.

Le transfert des crédits des banques adhérentes aux Banques Fédérales de Réserve peut donc avoir pour support les trois genres de titres suivants, qui constitueront des placements de deuxième réserve : les effets de commerce (en général billets à ordre), remplissant les conditions d'exigibilité, les acceptations de banque et les valeurs de l'Etat. Sous ces deux dernières formes le transfert peut s'effectuer soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire du marché monétaire.

La nouvelle réglementation des réserves.

Du fait de la concentration des réserves dans les Federal Reserve Banks, et de la création d'un mécanisme de réescompte, il ne paraissait plus nécessaire d'imposer aux banques un coefficient d'encaisse aussi élevé. Les

exigences de la loi de 1863 furent donc sensiblement réduites. En même temps une distinction fut établie entre les dépôts à vue et les dépôts à terme fixe supérieur à un mois, pour lesquels le minimum d'encaisse fut considérablement abaissé. Les nouveaux pourcentages furent encore diminués en 1917. Nous donnons, dans le tableau suivant, les minima prévus par la loi de 1863, par celle de 1913 et par l'amendement de 1917.

	Dépôts à vue %	Dépôts à terme fixe (supérieur à un mois) %
Banques Nationales avant l'organi- sation du Federal Reserve System.		
Villes centrales de réserve	25 %	25 %
Villes de réserve	25 %	25 %
Villes de province	15 %	15 %
Banques adhérentes, sous le régime du Federal Reserve Act de 1913		
Villes centrales de réserve	18 %	5 %
Villes de réserve	15 %	5 %
Villes de province	12 %	5 %
Banques adhérentes, sous le régime de l'amendement de 1917		
Villes centrales de réserve	13 %	3 %
Villes de réserve	10 %	3 %
Villes de province	7 %	3 %

Dans le système actuel, les réserves doivent être déposées en totalité dans une Banque Fédérale de Réserve.

Section 3

Le fonctionnement du système bancaire américain dans la pratique. La politique de placement des banques jusqu'en 1933.

Le marché monétaire.

De même qu'en Angleterre, l'usage de la traite n'est

pas répandu pour les règlements commerciaux. Ceux-ci se font en principe par chèque.

Cela ne veut pas dire naturellement qu'ils se fassent toujours au comptant, mais la forme fondamentale du crédit de banque au commerce et à l'industrie est aux Etats-Unis, comme en Angleterre, l'avance directe, soit sous forme de découvert, soit, le plus souvent, contre un billet à ordre.

Il en résulte que le volume des *traites commerciales* en circulation est toujours relativement faible. Il a en outre considérablement diminué au cours des dernières années par suite du ralentissement de l'activité économique. A fin décembre 1933 il n'était que de \$ 109.000.000, après avoir atteint, au maximum \$ 611.000.000 à fin octobre 1927.

L'usage des *acceptations de banque* est au contraire très répandu, grâce en particulier à la politique suivie par les Federal Reserve Banks. Celles-ci, comme nous l'avons indiqué, ont la possibilité d'acheter des acceptations de banque sur le marché. En vertu de cette faculté, elles se portent acheteuses de toutes les acceptations qu'on leur offre, à un taux déterminé qu'elles fixent toujours un peu au dessous de leur taux d'es-compte. Elles assurent ainsi une très grande stabilité au marché des acceptations. Le volume de ce papier est assez variable. Il est bien plus considérable que celui des traites commerciales. A fin décembre 1933 le montant des acceptations en circulation était de \$ 764.000.000 après avoir atteint au maximum \$ 1.732.000.000 à fin décembre 1929.

Les acceptations de banque jouent donc un rôle très important sur le marché monétaire américain.

Toutefois, la place principale sur le marché est occupée par les *valeurs du gouvernement*. Jusqu'à une date récente la dette publique était principalement constituée par des emprunts à moyen terme ou à long terme. A fin décembre 1930 elle s'élevait à \$ 15.774.000.000 dont \$ 1.320.000.000 seulement à moins d'un an.

Par suite des déficits budgétaires et des dépenses engagées par le gouvernement pour combattre la crise économique, le Trésor américain a dû, depuis 1931, recourir largement à l'emprunt et il l'a fait pour une part importante sous forme de bons ou billets à court terme. A fin janvier 1934 la dette publique était passée à \$ 25.068.000.000 sur lesquels \$ 14.210.000 viennent à échéance avant 1938 ou en 1938 au plus tard.

Comme les valeurs du gouvernement sont admises par les Banques Fédérales de Réserve en couverture des prêts qu'elles peuvent consentir aux banques affiliées, et qu'elles peuvent d'autre part être vendues aux Banques Fédérales de Réserve, avec faculté de rachat sous 15 jours, ces titres constituent pour les banques américaines le type des placements de deuxième réserve.

Enfin, le *marché financier* offre souvent aux banques des possibilités de placement très avantageuses. On sait que, d'après l'organisation des bourses américaines, le règlement des opérations se fait, en principe, deux jours après l'achat ou la vente. Il n'y a pas de marché à terme. Le spéculateur qui veut jouer à découvert est donc dans l'obligation d'emprunter l'argent pour payer les titres qu'il a achetés ; ces prêts se font au jour le jour et font l'objet d'un marché alimenté par les banques, et aussi par les autres détenteurs de capitaux disponibles.

En ce qui concerne les banques, ces prêts sous forme de

« call money » constituent un placement de seconde liquidité, puisqu'ils peuvent être dénoncés jour par jour. Ils peuvent offrir dans les périodes de spéculation des rendements très rémunérateurs. Au cours de la période de « boom » de 1929 le taux du call money s'est en effet élevé à 20 % ; il avait atteint plus de 100 % dans la crise de 1907.

Toutefois, le volume des capitaux demandés par le marché financier est très variable et sujet à de grandes fluctuations suivant le volume des positions spéculatives et le niveau des cours.

C'est ainsi qu'après avoir atteint le chiffre record de \$ 8.500.000.000 au mois de septembre 1929, ce volume est tombé jusqu'à \$ 242.000.000 en 1932. A fin janvier 1934 il s'était relevé à \$ 903.000.000.

D'ailleurs les call loans ne doivent pas être considérés comme tout à fait aussi liquides, comme placements de deuxième réserve, que les obligations du gouvernement des Etats-Unis ou les effets de commerce et acceptations. Ils peuvent très bien se trouver immobilisés dans le cas de fermeture des marchés financiers.

Politique de placement des banques.

Nous donnons à la page suivante la situation globale de l'ensemble des banques affiliées au Federal Reserve System, d'une part au 30 juin 1930, date à partir de laquelle les dépôts ont commencé à diminuer, et d'autre part au 25 octobre 1933, date des derniers chiffres publiés au moment où nous écrivons.

Nous avons calculé ensuite la répartition des placements par rapport aux exigibilités, pour les deux mêmes dates.

Proportion des placements en % des exigibilités	%	%
Espèces dans les caisses	1,2	1,6
Réserves en dépôt aux Federal Reserve Banks.....	6,0	9,5
Autres banques	6,4	7,5
	13,6	18,6
Effets à encaissement dans les Banques Fédérales de réserve, chèques à l'encais- sement	8,9	3,8
Avoirs auprès du Trésor	0,1	0,1
Valeurs du gouvernement des Etats-Unis .	10,0	24,3
Portefeuille effets de commerce et accep- tations	1,8	1,8
Prêts aux brokers de New-York	5,9	2,7
Prêts aux banques	1,3	1,3
<i>Coefficient de liquidité</i>	41,6	52,6
Débiteurs par acceptation.....	2,3	1,4
Avances :		
Garanties par des valeurs mobilières	20,0	13,6
Garanties par des propriétés immobilières	7,8	8,4
Garanties autrement ou non garanties .	25,6	19,0
	97,3	95,0
Portefeuille titres	15,8	18,1
Installations, immeubles de la banque et autres propriétés immobilières	3,5	4,5
	116,6	117,6

Il y a lieu de remarquer que le poste dépôts à terme, qui en principe ne devrait comprendre que des comptes comportant un préavis d'au moins un mois, doit en fait être considéré pour partie comme exigible à vue. Les banques rangent en effet dans cette catégorie, des comptes pour lesquels pratiquement le préavis n'est jamais appliqué, et qu'elles acceptent toujours de rembourser immédiatement. Cela leur permet de tourner la réglementation des réserves qui n'exige que 3 % d'encaisse pour les dépôts à terme, au lieu de 12 %, 10 % ou 7 % selon les villes, pour les dépôts à vue.

Dès le premier abord, il apparaît que la liquidité est,

et surtout était en 1930, très inférieure à celle des banques françaises et anglaises. Le coefficient de liquidité s'établissait à 41,6 seulement au 30 juin 1930.

La répartition des placements appelle, en outre, les remarques suivantes :

Les *fonds en dépôts aux Banques Fédérales de Réserve* sont pour la plus grande partie indisponibles pour faire face aux demandes de remboursement. En temps normal en effet, ils dépassent seulement de peu le minimum d'encaisse exigé par la loi ; lorsque les banques ont un excédent d'encaisse elles s'empressent généralement de l'investir de façon productive.

On a signalé souvent cette contradiction du système de réglementation des réserves qui oblige les banques à maintenir un minimum d'encaisse, mais les empêche, par là même, de se servir de leur encaisse en cas de demandes de remboursement. Ainsi admet-on aujourd'hui que la réglementation des réserves n'a plus pour but d'assurer un minimum de liquidité, mais bien de permettre le contrôle des Federal Reserve Banks sur la distribution du crédit¹.

Le poste « autres banques » représente pour la plus grande part les soldes des banques de la province chez leurs correspondants des grandes villes et en particulier de New-York et de Chicago.

C'est surtout, et particulièrement depuis la crise, le portefeuille de *valeurs du gouvernement* qui constitue la véritable réserve de liquidité du système, celle qui est appelée à jouer pour obtenir en cas de besoin l'aide des Federal Reserve Banks.

1. V. à ce sujet le « Report of the Committee on Bank Reserves of the Federal Reserve System ».

En effet ces titres peuvent comme nous l'avons vu être donnés en garantie des avances à obtenir des Federal Reserve Banks, ou encore négociés sur le marché où les Federal Reserve Banks peuvent éventuellement venir les acheter.

Le poste *portefeuille effets de commerce et acceptations* possède des qualités analogues mais il représente des montants bien moins importants.

Quant aux *avances*, ce poste comprend naturellement des prêts de natures très diverses. Il ne semble pas que dans l'ensemble la sécurité et la liquidité de ces prêts soient très différentes de ce qu'elles sont dans les autres pays ; c'est surtout l'importance de leur montant total qui a mis les banques américaines en état d'infériorité pour aborder la crise.

Les crédits à des entreprises industrielles ou commerciales en constituent la plus grande partie et dans ce groupe il semble que les emprunteurs soient principalement des entreprises de moyenne et de petite importance. Les grands trusts industriels ont en général une trésorerie extrêmement au large, qui les dispense d'avoir recours aux banques. La grande faveur que le public manifestait dans la période de prospérité pour les valeurs à revenu variable les a incités à se procurer par des émissions d'actions des disponibilités qui dépassaient parfois leurs besoins réels¹. De plus le public se contentant alors de taux de capitalisation peu élevés, les grandes entreprises n'augmentèrent pas leurs dividendes autant que l'aurait permis l'augmentation des bénéfices. Souvent les répartitions étaient effectuées sous forme

1. V. R. W. Goldschmidt, *The Changing Structure of American Banking*.

de titres, ce qui permit l'accumulation de réserves liquides considérables. Si ces grandes entreprises apparaissent sur le marché monétaire, c'est plutôt comme *prêteurs*, soit sur le marché du call money, lorsque les taux y étaient rémunérateurs, soit aujourd'hui pour l'achat de fonds d'état ou d'acceptations.

On estime donc que le crédit au commerce et à l'industrie est assez dispersé et que le « big business » n'en a reçu proportionnellement qu'une part assez faible.

Les crédits bancaires de gros montants ont été surtout contractés par des Sociétés de chemins de fer et des entreprises de services publics ; certaines de ces sociétés ont contracté des dettes bancaires atteignant plusieurs dizaines de millions de dollars et qui revêtent pour les prêteurs un caractère d'immobilisation marquée.

En dehors des prêts en général assez dispersés au commerce et à l'industrie, et des quelques gros crédits aux sociétés de chemins de fer et de services publics, les avances des banques américaines comprennent aussi des prêts agricoles (\$ 1.700 millions au 30 juin 1930) et des prêts hypothécaires. Ces deux dernières catégories ont été sans doute les plus gravement atteintes en raison de la chute du revenu des agriculteurs et de la baisse considérable des prix des immeubles.

Sur ces différents points il ne faut pas oublier que les chiffres globaux indiqués pour l'ensemble des banques américaines ne peuvent fournir qu'une idée assez inexacte de la situation, étant donné que la proportion des différents placements dans chaque banque est loin d'être uniforme. C'est ainsi que les prêts sur propriétés immobilières urbaines qui représentaient en moyenne environ 6 % des placements dans les villes de l'Est atteignaient

jusqu'à 40 % des placements dans la région des grands lacs (Detroit) et en Californie ¹.

Le *portefeuille titre* a toujours eu une place importante parmi les placements des banques américaines. Il comprend principalement des obligations d'états ou de municipalités, de chemin de fer ou d'affaires de services publics. Alors qu'il y a certainement une assez forte proportion de titres à court ou moyen terme, sujets à peu de fluctuations de cours, et que les banques considèrent comme des placements de deuxième réserve, il y figure certainement aussi, surtout pour les banques des petites villes, des obligations de deuxième catégorie achetées en vue de leur rendement, et qui ont subi une dépréciation importante. L'importance du portefeuille titres et des avances garanties par des valeurs mobilières rend le système bancaire américain très sensible aux fluctuations des cours de bourse.

Si l'on ajoute les uns aux autres les différents placements constitués par des valeurs mobilières ou gagés par des valeurs mobilières, on constate qu'au 30 juin 1932 près de 45 % des placements étaient affectés par les cours de bourse, proportion qui s'est encore élevée depuis.

On a pu calculer qu'une hausse ou une baisse de 1 % sur le cours moyen des obligations détenues par les banques correspondrait théoriquement à un bénéfice ou à une perte de 3 % sur l'ensemble du capital et du surplus des banques américaines. Une baisse de 10 % suffirait à faire disparaître l'ensemble du surplus. ² De telles fluctuations ne sont sans doute pas à craindre, étant donné la nature des titres en question, et le fait

1. V.R.W. Goldschmidt, *The Changing Structure of American Banking*.

2. V. R.W. Goldschmidt, *op. cit.*,

qu'une grande partie de ceux-ci sont des fonds d'état ou des obligations à court terme. Il n'en reste pas moins que l'importance des placements en valeurs mobilières autres que des fonds d'état, et des prêts aux acheteurs de valeurs mobilières, constituait un des points faibles des banques américaines à la fin de la période de prospérité.

Section 4

Les banques américaines dans la crise. Mesures prises pour leur venir en aide.

Nous ne voulons pas nous livrer à une étude complète de la crise bancaire américaine. Ce sujet suffirait à lui seul à remplir des volumes. Nous voulons seulement essayer d'en fixer les traits qui sont intéressants à retenir en ce qui concerne le sujet qui nous occupe. Parmi ceux-ci nous retiendrons surtout les mesures qui furent prises par les pouvoirs publics pour aider à la mobilisation des placements.

Les faillites bancaires.

Les faillites bancaires existaient à l'état chronique aux Etats-Unis depuis 1921. De 1921 à 1929 le nombre des banques fermées s'est élevé à 5.642, soit une moyenne de 626 par an. Mais il s'agissait surtout de petites banques rurales atteintes par la baisse des revenus agricoles et la concurrence des banques des grandes villes, venant s'ajouter aux fautes d'un personnel dirigeant manquant de capacité et d'expérience. Les 5.642 banques fermées pendant cette période avaient au total \$ 730 millions de dépôts, soit en moyenne \$ 129.000 par établissement.

La crise boursière de 1929 ne paraît pas avoir alarmé les déposants. Le nombre et l'importance des faillites en 1929 ne sont pas supérieurs à la moyenne des années précédentes.

C'est à partir du milieu de 1930 que commencèrent les difficultés qui aboutirent au moratoire de mars 1933. En même temps que les faillites des petites banques locales se développaient, le mouvement s'étendit aux banques des grandes villes. Les craintes suscitées par la défaillance de certaines banques importantes, et notamment de la Bank of the United States, déclanchèrent des retraits de dépôts et un mouvement de thésaurisation qui s'accrochèrent lorsque le public commença à se rendre compte des pertes infligées aux banques par la baisse des valeurs mobilières, l'état du marché des prêts hypothécaires et les faillites commerciales.

Le nombre des banques fermées est passé de 1.345 en 1930 à 2.298 en 1931. Les dépôts dans ces banques s'élevaient à \$ 865.000.000 pour 1930 et \$ 1.759.000.00 pour 1931.

A fin 1931 et en 1932 l'administration prit un certain nombre de mesures pour faciliter la mobilisation des actifs bancaires ; pour 1932 le nombre des banques fermées en cours d'année fut ramené à 1.456 avec \$ 730.000.000 de dépôts¹.

Les mesures qui furent prises en faveur des banques à cette époque comprennent, d'une part la création d'organismes spéciaux pour leur reprendre leurs actifs sains mais gelés (National Credit Corporation, Recons-

1. Sur toute la question des faillites bancaires aux Etats-Unis voir R.M. Goldschmidt, « The changing structure of American Banking », p. 306 et suiv.

truction Finance Corporation) et, d'autre part un élargissement des conditions d'accès aux Federal Reserve Banks (Glass Steagall Bill).

National Credit Corporation.

Cet organisme fut créé par les banques en octobre 1931 à l'instigation du Président Hoover.

C'était une sorte de syndicat devant disposer d'un capital de \$ 500.000.000 auquel les banques devaient contribuer à concurrence de 2 % de leur capital et de leurs réserves.

La National Credit Corporation devait venir en aide aux banques qui se trouvaient en difficultés en leur reprenant des éléments d'actifs sains, mais non liquides.

Ses prêts ne dépassèrent toutefois pas \$ 155.000.000 et elle cessa toute activité à partir du moment où la Reconstruction Finance Corporation commença ses opérations.

Reconstruction Finance Corporation.

Cet organisme fut créé en janvier 1932 avec un capital de \$ 500.000.000 intégralement souscrit par le Trésor américain. Il a, en outre, la faculté d'émettre des obligations (également souscrites par le Trésor américain).

La Reconstruction Finance Corporation a pour objet de consentir des avances sur garanties, au commerce et à l'industrie, à l'agriculture, aux chemins de fer et aux banques. Pratiquement c'est un intermédiaire par lequel l'Etat providence vient en aide aux entreprises privées en mal de capitaux, sous des formes très diverses.

En ce qui concerne les banques, les prêts en cours étaient, dès juillet 1932, de \$ 500.000.000 environ. A fin décembre 1933 ils s'élevaient à \$ 719.000.000.

Glass-Steagall Bill de 1933.

Cette loi, datée du 27 février 1932, est venue, entre autres, autoriser les Federal Reserve Banks à faire des avances, sur des garanties à déterminer, à des banques solvables mais manquant de papier éligible.

L'esprit de cette mesure est de permettre aux Federal Reserve Banks de venir en aide à des banques qui, tout en étant dans une situation incontestablement saine, seraient momentanément gênées par des retraits. Il n'en a pas été fait un très large usage.

La crise de 1933.

Bien que ces différentes mesures aient eu pour effet de diminuer le nombre de faillites enregistrées en 1932 et qu'elles aient eu sur les déposants un effet psychologique temporaire au moment où elles furent prises, elles ne suffirent pas à arrêter le courant des retraits et de la thésaurisation.

L'état général des affaires n'avait en effet pas cessé d'empirer. Les faillites commerciales devenaient de plus en plus nombreuses et importantes. La baisse des immeubles et des propriétés foncières s'accroissait. Enfin les cours des valeurs mobilières, et en particulier des obligations atteignaient des records de baisse.

Au début de 1933 la crise bancaire fut déclanchée par la suspension des paiements de deux grandes banques de la ville de Détroit. Elle se développa comme une traînée de poudre. Le 14 février le moratoire bancaire dû être déclaré dans l'état de Michigan. A partir de ce moment les moratoires se succédèrent. Le 3 mars, 29 Etats se trouvaient avoir déclaré une fermeture plus ou moins complète des banques.

La ville de New-York avait toutefois été épargnée

et la situation de ses grandes banques était considérée comme saine. Mais celles-ci subirent le contre-coup des difficultés locales, les banques de province se hâtant de rappeler les fonds qu'elles avaient en dépôt chez leurs correspondants de New-York. On évalue à trois quarts de milliards de dollars les sommes que les banques de New-York durent transférer aux banques de l'intérieur entre le 1^{er} février et le début de mars. Le 4 mars le moratoire dût être déclaré dans l'Etat de New-York et le 6 mars la fermeture des banques fût ordonnée sur tout le territoire des Etats-Unis.

Le 9 mars le Congrès passa l'« Emergency Relief Bill », qui donnait les pleins pouvoirs au Président en matière financière. Cette loi prévoyait aussi, entre autres dispositions concernant les banques, l'émission par celles-ci d'actions de préférence à souscrire par la Reconstruction Finance Corporation et l'autorisation pour les Banques Fédérales de Réserve de prêter en cas de besoin aux banques affiliées, sur toute garantie qui leur paraîtrait acceptable.

Les banques furent rouvertes progressivement à partir du 13 mars. Pour reprendre leurs opérations elles devaient obtenir une licence qui leur était délivrée après examen de leur situation. A fin mars, sur 17.500 banques, 13.000 avaient repris leurs opérations normalement et 3.000 autres opéraient sous certaines restrictions. Au cours des mois suivants les dépôts affluèrent de nouveau dans les banques, et une grande partie de celles qui n'avaient pu obtenir tout de suite leur licence furent peu à peu remises en activité.

Au sujet des mouvements de capitaux qui se sont produits dans les banques de New-York au cours de la crise, le Federal Reserve Bulletin d'avril 1933 écrit :

« Au début de février les banques de New-York disposaient d'encaisses à la Federal Reserve Bank qui, dépassaient largement le minimum légal. Par contre elles avaient en dépôt des soldes importants pour le compte des banques de l'intérieur du pays. Les banques de l'intérieur, pour faire face aux demandes de remboursement qui leur étaient faites, tirèrent sur leurs comptes dans les banques de New-York à concurrence de plus de trois quart de milliard de dollars.

« En même temps que les banques de New-York avaient à envoyer ces fonds en province, elles voyaient se développer rapidement les retraits de leur clientèle directe. Pour satisfaire à toutes ces sorties, les banques de New-York commencèrent par utiliser leur excédent d'encaisse à concurrence de \$ 307.000.000, puis elles empruntèrent \$ 664.000.000 à la Federal Reserve Bank. De plus les Federal Reserve Banks mirent en circulation \$ 385.000.000 de numéraire par l'achat d'acceptations sur le marché ».

On voit que l'aide des Federal Reserve Banks aux banques de dépôts s'est manifestée sous ses deux formes : la forme directe des avances et la forme indirecte des achats sur le marché monétaire.

Au total le numéraire en circulation pour l'ensemble des Etats-Unis augmenta de \$ 1.630.000.000 entre le 15 février et le 4 mars. Plus de la moitié de cette augmentation intervint au cours des trois premières journées de mars.

L'expansion de la circulation se résorba en grande partie dès la réouverture des banques et du 4 mars au 5 avril le numéraire en circulation diminua de \$ 1.225.000.000.

Loi bancaire de 1933.

A la suite de cette crise, les pouvoirs publics se sont attachés à réorganiser le système bancaire. Cette réorganisation a fait l'objet d'une loi du 16 juin 1933.

Les tendances générales de la nouvelle législation sont les suivantes :

1^o) donner aux déposants une sécurité parfaite, du moins jusqu'à concurrence d'un montant déterminé. On espère aussi, sans doute, assurer de cette façon une certaine stabilité des dépôts dans les banques puisque les retraits provoqués par la défiance des déposants à l'égard d'une ou plusieurs banques déterminées n'auront plus de raison d'être.

A cette fin, il est organisé un système d'assurance des dépôts que nous décrivons au paragraphe suivant.

2^o) instaurer un contrôle des banques par le Federal Reserve System. La loi prescrit en effet aux Federal Reserve Banks de surveiller l'usage qui est fait du crédit de banque et d'en prévenir les abus. Au cas où une banque refuserait de se conformer aux avertissements de sa Federal Reserve Bank, celle-ci peut lui supprimer les facilités de réescompte et d'avances.

Cette disposition est extrêmement importante ; elle paraît viser à réaliser une unification des méthodes bancaires sous le contrôle du Federal Reserve System.

3^o) interdire aux banques de dépôts de participer à toute opération financière sur valeurs mobilières (émissions, syndicats etc...), soit directement, soit par l'intermédiaire de filiales. Cette disposition a pour objet d'éviter le retour aux graves abus que l'on avait constatés dans ce domaine.

La loi bancaire de 1933 prévoit aussi une réglemen-

tation des organisations bancaires à succursales ou à filiales multiples et elle prend certaines mesures de détail telles que :

la fixation par le Federal Reserve Board d'un maximum pour les prêts individuels pouvant être consentis par les banques dans chaque district ;

la possibilité pour les Federal Reserve Banks de faire des avances à 90 jours sur le papier remplissant les conditions d'éligibilité à l'escompte ;

l'interdiction pour les banques faisant partie du Federal Reserve System de servir des intérêts sur les dépôts à vue et la fixation par le Federal Reserve Board d'un taux d'intérêts maximum pour les dépôts à terme.

Plan d'assurance des dépôts.

La loi bancaire de 1933 prévoit la création d'un organisme dit « Federal Deposit Insurance Corporation », destiné à assurer les dépôts dans les banques participant au plan.

Les banques faisant partie du Federal Reserve System doivent obligatoirement adhérer au plan. Les autres banques peuvent être admises à y participer sur leur demande. Toutefois ne seront admises au bénéfice du plan que les banques reconnues après examen comme disposant d'un actif sain. Les banques actuellement affiliées au Federal Reserve System qui ne rempliraient pas cette condition seront exclues du Federal Reserve System.

Les ressources de la Federal Deposit Insurance Corporation lui sont fournies par le Trésor Public à concurrence de \$ 150.000.000. De plus, chacune des banques adhérant au plan doit souscrire des actions de la Corporation pour un montant équivalent à 1/2 % de ses dépôts.

Si les pertes de la Corporation viennent à atteindre à un moment donné 1/4 % du montant des dépôts dans les banques adhérentes, celles-ci sont appelées à fournir une nouvelle contribution à concurrence de 1/4 % de leurs dépôts. Il n'y a pas de limitation aux sommes que les banques adhérentes pourront être ainsi appelées à verser pour couvrir les pertes de la Corporation.

Celle-ci assure les dépôts dans les banques qui ont participé à son capital à concurrence de :

100 % du montant inférieur à	\$ 10.000
75 % du montant compris entre \$ 10.000 et \$ 50.000	
50 % du montant supérieur à	\$ 50.000

Cela signifie qu'en cas de défaillance d'une banque adhérente, la Corporation doit mettre immédiatement à la disposition des déposants le montant des dépôts assurés. Elle devient créancière ordinaire de la banque défaillante pour un même montant.

La mise en application complète de ce plan avait été d'abord fixée au 1^{er} juin 1934. Il a été décidé récemment qu'elle serait différée d'au moins un an.

Toutefois, comme cela avait été prévu par la loi bancaire de 1933, le système d'assurance des dépôts a été mis partiellement en application depuis le 1^{er} janvier 1934. Un fonds temporaire d'assurance garantit les dépôts à 100 % à concurrence d'un maximum de \$ 2.500. Au 5 février 1934, il y avait 13.570 banques adhérentes; le montant des dépôts assurés était de \$ 15.346.000.000 pour 54.250.240 comptes. Cela représentait environ 36 % du montant total des dépôts aux Etats-Unis.

*
* *

Il est difficile de prévoir comment le système bancaire américain va s'adapter à toutes les nouvelles réglementations introduites en 1933 et quelles pourront être les conséquences du plan d'assurance des dépôts.

Il est à penser cependant que le crédit de banque sera désormais mieux dirigé aux Etats-Unis, surtout si le Federal Reserve System sait se servir des nouveaux pouvoirs de contrôle qui lui sont conférés.

CONCLUSION

Nous avons vu qu'au point de vue *théorique* la question de la liquidité se confond avec celle de la fonction de crédit des banques. L'étude de cette fonction, voire sa critique, ne peut se faire que dans une théorie générale du règlement des échanges.

Au point de vue *pratique* et technique, nous avons dû constater qu'il est impossible de donner une formule de placement, même approximative qui ait quelque fondement rationnel.

On admettra toutefois qu'il est difficile de critiquer la gestion des grandes banques de dépôts françaises et anglaises au cours des dernières années. Les prenant pour exemple, on pourra considérer comme normale la liquidité avec laquelle elles ont abordé la crise, liquidité caractérisée par un coefficient de $2/3$ environ.

Il est cependant vraisemblable qu'à l'avenir ces banques vont se montrer encore plus prudentes dans leur politique de crédit. Elles vont sans doute s'attacher encore davantage au caractère commercial et « self liquidating » de leurs prêts et se montrer de plus en plus réfractaires aux demandes de crédit qui auraient pour but de suppléer à une insuffisance de capitaux propres chez les emprunteurs.

En Allemagne et aux Etats-Unis, par contre, les banques ont une sérieuse part de responsabilité dans la crise mondiale.

En prêtant un concours trop généreux à l'industrie pour l'achat de capitaux fixes et la constitution de stocks, en n'exerçant pas un contrôle suffisant sur les demandes de crédit de la spéculation, elles ont favorisé les excès qui portèrent les niveaux industriels ou boursiers au delà de toute limite raisonnable.

Elles négligeaient en même temps leur propre liquidité de sorte qu'une fois la crise venue, non seulement elles n'ont pu en atténuer les effets, mais encore, elles ont vu disparaître la confiance de leurs déposants et ont dû procéder elles-mêmes à de nouvelles liquidations ou en imposer à leurs débiteurs.

Dans ces deux pays il ne paraît pas douteux que les méthodes bancaires devront être révisées. Les banques devraient y être d'autant plus soucieuses de rétablir leurs opérations sur des bases saines que c'est leur incapacité à diriger le crédit suivant l'intérêt général, qui peut fournir leur argument le plus facile, sinon le plus probant aux partisans de l'ingérence des pouvoirs publics dans leur gestion.

Vu, le Doyen :
Edgard ALLIX.

Vu, le Président,
PIROU.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
CHARLETY.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES CONSULTÉS

A. *Traité d'Economie Politique*

- COLSON (C.). — *Cours d'économie politique*.
GIDE (CH.). — *Cours d'économie politique*.
PERREAU (Camille). — *Cours d'économie politique*.
TRUCHY (Henri). — *Cours d'économie politique*

B. *Ouvrages généraux sur la monnaie et le crédit*

- ARNAUNÉ. — *La monnaie le crédit et le change*, (7^e éd., Paris, 1926).
COQUELIN. — *Le crédit et les banques*, (Paris 1876).
DELZANGLES. — *Etude comparée de la banque d'émission et de la banque de dépôts*, (Thèse, Bordeaux, 1921).
KEYNES. — *A treatise on money* (2 vol. Londres, 1930).
LEOD (Mc). — *The theory of credit*.
RUEFF (Jacques). — *Traité des phénomènes monétaires. Statique*. (Paris, 1927).
HARTLEY WITHERS. — *The meaning of money* (3^e éd. Londres, 1911).
— *Bankers credit*, (Londres, 1924).

C. *Ouvrages sur les marchés monétaires*

- KENNETH MACKENSIE. — *The banking systems of Great-Britain, France, Germany and the United states of America*. (Londres, 1932).

France :

- MARTIN (Germain). — *Les problèmes du crédit en France* (Paris, 1919).
LORIN (Jean). — *Les banques françaises de dépôts pendant la guerre*, (Thèse, Paris, 1923).
THÉRY (André). — *Les grands établissements de crédit français avant, pendant et après la guerre*.
Angleterre :

- CLARE (Georges). — *A money market primer*, (3^e éd. revue par Maurice H. Megrah, Londres, 1931).
SPALDING (W.F.). — *The London money market* (3^e éd. Londres, 1924).

États-Unis :

- BURGESS (W. Randolph). — *The reserve banks and the money market* (New-York, 1927).

GOLDSCHMIDT (R.W.). — *The changing structure of american banking* (Londres, 1933).

National Industrial Conference Board. — *The banking situation in the United States*, Washington, 1932).

D. *Ouvrages sur les opérations de banque ou les études de bilan.*

CAUBOUÉ (Pierre). — *La conduite des banques.*

COURCELLE-SENEUIL (J.G.). — *Les opérations de banque, traité théorique et pratique* (12^e éd. revue et mise à jour par M. André Liesse, Paris, 1922).

DESCHAMPS. — *Des vérifications et des expertises en comptabilité.*

JEANNIN (J.). — *La vie financière des sociétés d'après l'étude des statuts et des bilans* (Paris, 1925).

KNIFFIN (W.H. Jr.). — *The practical work of a bank*, (New-York, 1921).

MARSAL (François). — *Encyclopédie de banque et de bourse.*

LÉAUTEY ET LESEURRE. — *Comptabilité de banque et de bourse* (8^e éd., Paris, 1925).

MONTARNAL (Henri). — *Manuel des opérations commerciales et financières de banque et de bourse*, (3^e éd., Paris, 1929).

TERREL ET LEJEUNE. — *Traité des opérations commerciales de Banque*, (6^e éd., Paris, 1929).

E. *Ouvrages traitant particulièrement de la liquidité des banques et de leurs placements*

ATKINS (Paul M.). — *Bank secondary reserve and investment policies* (New-York, 1930).

CAULLET (G.). — *Aide des banques à l'industrie.* (Thèse, Lille, 1928).

F. *Rapports de comités d'étude ou d'enquête*

Rapport du comité Mac-Millan (Londres, 1931).

Rapport du comité de Bâle (1931).

Report of the committee on bank reserves of the Federal Reserve System (New-York 1931).

G. *Revue semestrielles ou annuelles de la situation bancaire, annuaires statistiques etc...*

The Economist. — Banking supplement (semestriel).

The Financial Times. — International banking supplement (annuel).

The Stock Exchange Gazette. — British and international banking number (Supplément annuel au Banking Almanach and Year Book).

Rapports annuels des principales banques d'émission.

Annual report of the Federal Reserve Board.

Statistical abstract of the United States

H. *Périodiques*

Banque. — *Organe technique du banquier et de son personnel* (mensuel).

Federal reserve Bulletin (mensuel).

The Economist (hebdomadaire).

The statist (hebdomadaire).

Frankfurter Zeitung (quotidien).

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
---------------------------	----------

CHAPITRE PREMIER

NATURE DES OPERATIONS DE BANQUE :

LE COMMERCE DES CREANCES	9
---------------------------------------	----------

Section 1. — Fonctions des banques	11
---	-----------

Capital, dépôts, placements	11
-----------------------------------	----

Bilan	12
-------------	----

Commerce des créances	13
-----------------------------	----

Caractères des créances	13
-------------------------------	----

Créances à vue, fonction monétaire des banques	14
--	----

Créances à terme, fonction de crédit des banques	16
--	----

Sécurité et liquidité	19
-----------------------------	----

Section 2. — Les banques simples intermédiaires entre donneurs et preneurs de crédit, la sécurité et le rôle du capital ..	20
---	-----------

Hypothèse d'un système bancaire à liquidité parfaite	20
--	----

Banque d'Amsterdam	23
--------------------------	----

L'Issue Department de la Banque d'Angleterre	24
--	----

La sécurité et le rôle du capital	26
---	----

Section 3. — Les banques transformatrices de crédits à vue en crédits à terme et la liquidité	27
--	-----------

Stabilité de la circulation ou des dépôts	28
---	----

La stabilité des dépôts en pratique	30
---	----

Emploi des ressources provenant des dépôts	32
--	----

Création des dépôts par les banques	33
---	----

Opposition entre la fonction monétaire et la fonction de crédit ..	37
--	----

Définition de la liquidité	39
----------------------------------	----

Section 4. — Banques de dépôts et banques de circulation. Aspect spécial du problème de la liquidité pour les banques de circulation	40
---	-----------

Système bancaire à deux étages	41
--------------------------------------	----

La fonction de crédit dans les banques d'émission	42
---	----

Schéma de l'organisation bancaire moderne	43
---	----

Mécanisme de l'aide de la banque d'émission aux établissements de crédit	45
--	----

Limites de l'aide de la banque centrale aux banques de dépôts ; le dilemme des périodes de crise financière	48
Conclusions en ce qui concerne la liquidité des banques d'émission	50

CHAPITRE II

LES DEPOTS 53

Section 1. — Classification des dépôts au point de vue du risque de retrait	54
Classification des dépôts d'après leur durée contractuelle	54
Dépôts fonds de roulement et dépôts placements	56
Dépôts de particuliers, de commerçants et industriels ou de banques	59
Section 2. — Fluctuations des dépôts	62
Classification	62
A. <i>Mouvements périodiques</i>	62
Mouvement hebdomadaire	62
Echéances commerciales	65
Echéances financières	66
Mouvements de fin d'année	67
Financement des récoltes	69
Autres mouvements périodiques	69
Prévision des mouvements périodiques, observation graphique	70
B. <i>Mouvements non périodiques</i>	71
Mouvements de longue durée	71
Mouvements brusques	71
Retraits dus à des besoins effectifs de numéraire	72
Retraits dus à la disparition de la confiance chez les déposants	72
Crises bancaires	74
Cas de guerre ou de troubles politiques	76
Section 3. — Exigibilités éventuelles et ouvertures de crédit non utilisés	78
Différents genres d'exigibilités éventuelles	78
Les exigibilités éventuelles et la liquidité	79
Comptabilité des exigibilités éventuelles	80
Crédits ouverts mais non utilisés	82

CHAPITRE III

LES PLACEMENTS ET LEUR LIQUIDITE 85

Section 1. Classification des placements	86
Ordre de liquidité	86
Ordre de productivité	88
Section 2. — Placements de première réserve	89
Espèces en caisse ou à la banque centrale	89

Banquiers ou correspondants	89
Section 3. — Placements de deuxième réserve	91
Définition	91
Prêts au jour le jour ou à très court terme au marché monétaire	92
Prêts au jour le jour ou à très court terme au marché financier	93
Escompte des effets de commerce	93
Prêts au gouvernement sous forme de titres négociables	96
1. Valeurs de trésorerie à court terme	98
2. Fonds d'Etat à moyen terme, à long terme, ou perpétuels	100
Section 4. — Placements non mobilisables	102
Avances	102
Portefeuille titres	105
Syndicats et participation	108

CHAPITRE IV

LA REPARTITION DES PLACEMENTS	109
Section 1. — Etude d'un bilan de banque	110
Présentation du bilan	110
Coefficients caractéristiques	112
Exemple	114
Section 2. — Facteurs déterminant la répartition à observer pour les placements	116
Facteurs correspondant à l'organisation financière du pays	117
a) organisation du marché monétaire	117
b) statuts de la banque centrale	118
Facteurs déterminant le risque de retrait	119
Section 3. — La liquidité et les profits	120
Section 4. — Proportions à observer dans la répartition des placements	121
Impossibilité de formuler des règles précises qui soient valables pour toutes les banques et dans toutes les circonstances ...	121
Coefficients proposés par certains auteurs	123
Proportions observées par les grandes banques en pratique	124
Section 4. — Les banques dans les périodes de spéculation et dans les périodes de crise	125
Périodes de prospérité et de spéculation	126
Périodes de crise	128
Dépôts de thésaurisation	129

CHAPITRE V

LA LIQUIDITE DES BANQUES EN FRANCE ET EN ANGLETERRE	131
Section 1. — France	132
La Banque de France	132

Le marché monétaire	133
Politique de placement des grands établissements de crédit	135
Section 2. — Angleterre	141
La Banque d'Angleterre	141
Le marché monétaire	145
Les grandes banques de dépôts et leur liquidité	150

CHAPITRE VI

LA LIQUIDITE DES BANQUES AUX ETATS-UNIS	155
Section 1. — Le système sans banque centrale d'avant 1913 ...	157
Multiplicité de l'émission	157
La réglementation des réserves	158
Défaut de liquidité du système	158
La crise de 1907	159
Section 2. — L'organisation du Federal Reserve system en 1913	160
L'exercice de la fonction de crédit par le Federal Reserve System	161
La nouvelle réglementation des réserves	163
Section 3. — Le fonctionnement du système bancaire américain dans la pratique, La politique de placement des banques jusqu'en 1933	164
Le marché monétaire	164
Politique de placement des banques	167
Section 4. — Les banques américaines dans la crise. Mesures prises pour leur venir en aide	174
Les faillites bancaires	174
National Credit Corporation	176
Reconstruction Finance Corporation	176
Glass-Steagall Bill de 1932	177
La crise de 1933	177
Loi bancaire de 1933	180
Plan d'assurance des dépôts	181
CONCLUSION	185



